**USNESENÍ**

Vrchní soud v Olomouci rozhodl v senátě složeném z předsedy senátu JUDr. Ing. Michala Hocka, Ph.D. a soudců JUDr. Zdeňky Šindelářové a JUDr. Víta Jaška ve věci

navrhovatelky: **GES INDUSTRY EUROPE LIMITED**

registrována pod č. HE 167257

sídlem Arch. Makariou III, 229 MELIZA COURT, 4th floor, 3105 Limassol, Kyperská republika

zastoupené advokátem JUDr. Jaroslavem Brožem

sídlem Marie Steyskalové 767/62, 616 00 Brno

za účasti: **SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s.**, IČO 261 73 174

sídlem Průmyslová 2170/12, 796 01 Prostějov zastoupené advokátem Dr. Radanem Kubrem sídlem Jáchymova 26/2, 110 00 Praha 2

# o úhradu doplatku ceny akcí z povinné nabídky převzetí

o odvolání společnosti SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. proti usnesení Krajského soudu v Brně ze dne 2. 12. 2019, č. j. 50 Cm 29/2006-1411, ve znění opravných usnesení ze dne 11. 8. 2020, č. j. 50 Cm 29/2006-1456 a č. j. 50 Cm 29/2006-1457, ze dne 25. 1. 2021,

č. j. 50 Cm 29/2006-1472 a doplňujícího usnesení ze dne 12. 7. 2021, č. j. 50 Cm 29/2006-1484, ve znění opravného usnesení ze dne 23. 8. 2021, č. j. 50 Cm 29/2006-1492

# takto:

1. Usnesení Krajského soudu v Brně se v odstavci I. výroku **mění** tak, že návrh na uložení povinnosti společnosti SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. zaplatit navrhovatelce doplatek kupní ceny akcií nabytých na základě povinné nabídky převzetí s příslušenstvím, se v celém rozsahu **zamítá**.
2. Navrhovatelka je povinna zaplatit společnosti SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s., IČO 261 73 174, na náhradě nákladů řízení před soudem prvního stupně částku 1.355.776,46 Kč a na náhradě nákladů odvolacího řízení částku 103.504,61 Kč, do tří dnů od právní moci usnesení, a to k rukám advokáta Dr. Radana Kubra.
3. Navrhovatelka je povinna zaplatit na plné náhradě nákladů odvolacího řízení České republice

- Vrchnímu soudu v Olomouci částku 22.965,37 Kč, a to do tří dnů od právní moci usnesení.

# Odůvodnění:

1. Shora označeným usnesením krajský soud uložil společnosti SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s., IČO 261 73 174, sídlem Průmyslová 2170/12, 796 01 Prostějov (dále také jen společnost), povinnost zaplatit navrhovatelce částku 32.578.146 Kč s úrokem z prodlení ve výši 4 % ročně z této částky za dobu od 2. 9. 2002 do zaplacení (odstavec I. výroku), současně společnosti uložil povinnost zaplatit navrhovatelce na nákladech soudního řízení částku 4.248.384,90 Kč (odstavec

II. výroku), a dále navrhovatelce vrátil část zaplacené zálohy na náhradu nákladů dokazování

ve výši 5.091 Kč (odstavec III. výroku). Krajský soud současně doplňujícím usnesením ze dne

12. 7. 2021, č. j. 50 Cm 29/2006-1484, ve znění opravného usnesení ze dne 23. 8. 2021, č. j. 50 Cm 29/2006-1492, doplnil usnesení tak, že společnosti uložil povinnost uhradit státu

náhradu nákladů řízení ve výši 4.012 Kč.

1. Krajský soud po skutkové stránce uzavřel, že právní předchůdkyně navrhovatelky - společnost GES INVEST a.s. - byla akcionářem společnosti Obchodní sladovny, a.s. (dále také jen cílová společnost), přičemž dne 3. 7. 2002 přijala povinnou nabídku společnosti na převzetí celkem

188.313 kusů akcií cílové společnosti o nominální hodnotě 1.000 Kč za jednotkovou cenu 786 Kč. Následně došlo k převodu jmění cílové společnosti na společnost SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s. Výše hodnoty akcie cílové společnosti při povinné nabídce převzetí byla stanovena znaleckým posudkem vypracovaným znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS,

s.r.o. č. 020521, kterým byla stanovena cena za jednu akcii ve výši 786 Kč s rozhodným dnem vypořádání 9. 4. 2002. Relevantní akciový trh v rozhodném období, tj. v období 6 měsíců předcházejících zveřejnění povinné nabídky v Obchodním věstníku a v Hospodářských novinách byl deformován nízkou likviditou akcií cílové společnosti. Krajským soudem ustanovená znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová, CSc. k tomuto dni stanovila přiměřenou hodnotu za 1 akcii cílové společnosti o nominální hodnotě 1.000 Kč částkou 881 Kč a následně při zohlednění neplatnosti ručitelského prohlášení částkou 1.227 Kč. Krajský soud dále dovodil neplatnost převzetí ručitelského závazku cílovou společností za nesplacený závazek společnosti PROFERTA, a.s. ve výši 325.650.000 Kč vůči České konsolidační agentuře, neboť ručitelské prohlášení nebylo za cílovou společnost podepsáno oprávněnou osobou. Navrhovatelce byla ze strany společnosti (nad rámec kupní ceny odpovídající částce 786 Kč/akcii) uhrazena také částka 76.679.242,40 Kč, a to na základě předchozích rozhodnutí krajského a odvolacího soudu. Jednalo se o částku, která tvořila rozdíl mezi již zaplacenou cenou prodaných akcií v souvislosti s povinnou nabídkou převzetí akcií cílové společnosti a dříve stanovenou výší vypořádání za jejich odkup.

1. Krajský soud po právní stránce dovodil, že v daném případě nebylo možné určit přiměřenou cenu za jednu prodanou akcii cílové společnosti dle ustanovení § 183c odst. 1 zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, ve znění účinném do 31. 3. 2003 (dále jen obchodní zákoník), a to na základě průměrné či prémiové ceny, a to z důvodu nízké likvidity akcií, neboť relevantní akciový trh byl v rozhodném období 6 měsíců před zveřejněním nabídky odkupu tímto způsobem deformován. Vzhledem k tomu, že navrhovatelce již byla v průběhu řízení vyplacena částka 50.467.884 Kč, pak - s ohledem na výši stanovené ceny a množství prodaných akcií - zbývá společnosti doplatit částka 32.578.146 Kč. Krajský soud současně uložil společnosti povinnost zaplatit zákonné úroky z prodlení z doplatku kupní ceny za prodané akcie, neboť společnost byla povinna kupní cenu uhradit dle ustanovení § 183 odst. 2 obchodního zákoníku ve lhůtě 60 dnů od uzavření smlouvy. Krajský soud odstavec II. výroku o nákladech řízení odůvodnil ustanovením § 142 odst. 1 o. s. ř., odstavec III. výroku o vrácení části složené zálohy na dokazování navrhovatelce nebyl soudem prvního stupně odůvodněn a (číselně neoznačený) výrok o uložení povinnosti společnosti uhradit náklady státu ve výši 4.012 Kč byl odůvodněn ustanovením § 148 o s. ř., neboť tyto odpovídají vyplacenému znalečnému znalkyni Ing. Ivaně Prchalové Heřboltové, CSc. za účast u jednání odvolacího soudu.
2. Proti tomuto usnesení - a to do všech jeho výroků - podala společnost včasné odvolání a domáhala se jeho změny a zamítnutí návrhu, případně jeho zrušení a vrácení věci zpět krajskému soudu k dalšímu řízení s tím, nechť předmětný spor projedná jiný soudce. Společnost namítala, že soud prvního stupně nepřihlédl k tvrzeným skutečnostem a označeným důkazům, řízení bylo postiženo jinou vadou, která měla za následek nesprávné rozhodnutí ve věci, soud prvního stupně dospěl na základě provedených důkazů k nesprávným skutkovým zjištěním a jeho rozhodnutí spočívá na nesprávném právním posouzení věci /§ 205 odst. 2 písm. b), c), e) a g)

o. s. ř./.

1. Odvolatelka namítala, že sporná otázka ohledně platnosti ručitelského prohlášení společnosti za závazky společnosti PROFERTA, a.s. ve výši 325.650.000 Kč byla oproti předchozímu názoru soudů obou stupňů posouzena dovolacím soudem v usnesení ze dne 29. 5. 2018,

č. j. 29 Cdo 4435/2016-1103 jako bezvýznamná, neboť v případě povinné nabídky převzetí je dle ustanovení § 183b obchodního zákoníku v tehdy platném znění nutno vycházet z průměrné, resp. prémiové ceny určené tržní metodou ocenění. Tato cena se stanoví dle průměru cen, za které byly akcie obchodovány v posledních šesti měsících před vznikem povinnosti učinit povinnou nabídku převzetí. Dovolací soud současně uvedl, že pro účely stanovení přiměřené ceny při povinné nabídce převzetí je nutno vycházet z tržní metody ocenění, přičemž ostatním metodám určování hodnoty akcií (jako např. metodě DCF), je nutno přisoudit pouze podpůrný význam, jsou-li dány důvody domnívat se, že trh byl v rozhodné době deformován vlivy, které snižují jeho kurzotvornou funkci. Při posuzování přiměřenosti ceny uvedené v povinné nabídce převzetí je proto nutné vycházet zásadně z průměrné ceny, resp. ceny prémiové. Dovolací soud dále zdůraznil, že cílem právní úpravy povinné nabídky převzetí při ovládnutí cílové společnosti (či při posílení ovládání na hranice uvedené v ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku) a její minimální ceny není sankcionovat ovládající osobu za uskutečněnou akvizici tím, že by musela ostatním akcionářům nabídnout za jejich účastnické cenné papíry plnění, které formálně odpovídá libovolně vysoké imaginární „hodnotě“ dotčených cenných papírů, jak se tato hodnota jeví znalci, i kdyby na trhu (lhostejno z jakých důvodů) takovou „hodnotu“ v době vzniku povinnosti nebylo možné realizovat. Účelem této úpravy je pouze zajistit minoritním akcionářům likviditu cenných papírů dotčených provedeným či posíleným ovládnutím a umožnit jim tak snadný výstup z jejich investice za podmínek, které reflektují tržní situaci před ovládnutím či jeho posílením, ale také respektují zásadu rovnosti akcionářů, když navrhovatel nabídky musí nabídnout všem akcionářům (nemají-li se ocitnout v horším postavení) alespoň cenu, kterou se v rozhodné době zavázal uhradit jinému akcionáři či jiným akcionářům (princip prémiové ceny).

1. Shora uvedené závazné závěry krajský soud, včetně následného závazného názoru odvolacího soudu, nerespektoval a ignoroval, když opětovně rozhodl výlučně na základě hodnoty stanovené metodou DCF, byť i ze skutkových zjištění soudu prvního stupně vyplynulo, že se cena dotčených akcií cílové společnosti na trhu v rozhodném období pohybovala v rozmezí od cca 450 Kč do 850 Kč za akcii. Dva znalecké posudky provedené k důkazu v průběhu řízení shodně dospěly k závěru, že průměrná cena akcií cílové společnosti za rozhodné období činila 785,36 Kč. Jestliže společnost zaplatila za akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s. (majoritní podíl) prémiovou cenu 850,74 Kč, přičemž bezprostředně předtím nabyla právní předchůdkyně navrhovatelky 188.314 kusů akcií této společnosti za jednotkovou cenu 550 Kč, je naprosto nesmyslné, aby přiměřená cena, která by měla být zaplacena navrhovatelce, činila 1.227 Kč. Přiznáním navrhovatelkou požadované ceny by naopak došlo k sankcionování společnosti za nabytí ovládacího podílu, což je v rozporu se závazným názorem dovolacího soudu.
2. Soud prvního stupně taktéž zcela pominul závěry znaleckých posudků znaleckého ústavu BDO Appraisal services - znalecký ústav a.s., které obsahově negovaly závěry jím dovozené ohledně akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v rozhodném období, tedy že by kurzotvorná funkce trhu byla deformovaná nízkou likviditou těchto akcií. Odvolatelka dále poukázala na absenci jakéhokoli kvalifikovaného posouzení věci krajským soudem, ať už po skutkové nebo právní stránce, když soud prvního stupně přenechal právní posouzení celého sporu znalci, aniž by se jakkoliv vypořádal s relevantní argumentací společnosti a s jí předloženými důkazy.
3. Odvolatelka dále poukázala na okolnosti nabytí akcií právní předchůdkyní navrhovatelky, když tato koupila celkem 188.314 kusů akcií cílové společnosti na základě kupní smlouvy ze dne

18. 12. 2001 od společnosti Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s., která je 100 % vlastněna státem, a to za cenu 550 Kč/akcii (tedy za celkovou cenu 103.572.700 Kč), přičemž členem představenstva této společnosti byl v letech 1993 až 1999 J.N., který byl členem představenstva cílové společnosti. Prodej akcií cílové společnosti navrhovatelce byl navíc uskutečněn v době, kdy již společnost učinila nabídku na nákup 75 % balíku akcií cílové společnosti z konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s., přičemž tento prodej byl dne 29. 11. 2001 schválen konkursním soudem a dne 11. 12. 2001 byla uzavřena smlouva

o koupi akcií, podle které činila cena za jednu akcii společnosti částku 850,74 Kč, tedy o 300 Kč více, než za kolik byly o týden později akcie společnosti zakoupeny právní předchůdkyní navrhovatelky od státem ovládaného subjektu. Nelze než dovodit, že nákup dotčených akcií cílové společnosti právní předchůdkyní navrhovatelky byl čistě spekulativní. Za těchto podmínek již samotné vedení řízení dokládá nemravnost nároku a zjevný pokus o zneužití práva a potrestání společnosti za nabytí většinového podílu v cílové společnosti.

1. Krajský soud taktéž žádným způsobem nezohlednil skutečnost, že i kdyby měla být při stanovení ceny za jednu akcii společnosti Obchodní sladovny, a.s. otázka platnosti předmětného Ručitelského prohlášení relevantní, nebylo by, přes jeho případnou neplatnost, možné od dluhu společnosti ve výši 325.650.000 Kč z tohoto ručitelského prohlášení při stanovení její hodnoty zcela odhlédnout, neboť společnost na jeho základě ve výsledku fakticky plnila. Dne 15. 5. 2006 byla uzavřena smlouva o postoupení pohledávky za společností PROFERTA, a.s. mezi společností ENDEMIT LTD., jako postupitelem a společností (právním nástupcem cílové společnosti) jako postupníkem. Na základě této smlouvy byly na společnost postoupeny pohledávky za společností PROFERTA, a.s., jež byly zajištěny ručitelským prohlášením, a to za celkovou cenu 394.000.000 Kč. Vzhledem k tomu, že v osobě účastníka řízení tak splynula osoba věřitele a ručitele pohledávek za společností PROFERTA, a.s., nebyl naplněn žádný z případů uvolnění peněžních prostředků ve prospěch kupujícího dle Smlouvy o vázaném účtu ze dne

11. 12. 2001 a společnosti nevznikla povinnost zaplatit doplatek dle jednotlivých ustanovení povinné nabídky převzetí, resp. nemohlo dojít k navýšení kupní ceny za akcie cílové společnosti.

1. Odvolatelka taktéž nesouhlasila s uložením povinnosti k úhradě úroků z prodlení, neboť se mohla do prodlení s úhradou jistiny dostat teprve tehdy, jestliže by nesplnila povinnost ve lhůtě stanovené rozhodnutím soudu. Krajský soud taktéž nesprávně stanovil výši nákladů řízení navrhovatelky. Již v předchozích kasačních rozhodnutích odvolacího soudu bylo soudu prvního stupně vytknuto, že nesprávně stanovil tarifní hodnotu a sazbu odměny za úkon právní služby a další související náklady. Přesto krajský soud opět postupoval stejně a otázce řádného výpočtu odpovídající výše náhrady nákladů řízení nevěnoval žádnou pozornost, když z jeho rozhodnutí není seznatelné, zda přiznané úkony nejsou neúčelné či duplicitní, případně zda tyto již nebyly společností uhrazeny. Odvolatelka závěrem odvolacímu soudu navrhla, aby v případě vrácení věci zpět krajskému soudu nařídil dle ustanovení § 221 odst. 2 o. s. ř., aby věc projednal a rozhodl jiný soudce, neboť dosavadní průběh řízení a procesní vady zavdávají pochybnost o odborné schopnosti a způsobilosti dosavadní soudkyně věc řádně projednat a rozhodnout.
2. Navrhovatelka se k podanému odvolání vyjádřila tak, že rozhodnutí soudu prvního stupně považuje za správné, odvolání společnosti za nedůvodné, navrhla potvrzení napadeného usnesení a odkázala na svá dosavadní vyjádření učiněná v řízení před krajským soudem. S poukazem na závěry dovolacího soudu dovozovala, že akciový trh byl v rozhodné době deformován vlivy, které snižovaly jeho kurzotvornou funkci, a tedy nebylo možné hovořit o běžných tržních poměrech, které by umožnily ocenění akcií pomocí tržní metody. Skutečnost, zda je opodstatněné uchýlit se z důvodu deformovaného trhu k alternativním metodám ocenění, a tyto metody případně vhodně kombinovat, je přitom k posouzení dána jako hlavní úkol znalci. Volba metody DCF znalcem k ocenění akcií byla správná, což bylo doloženo znaleckými posudky znaleckého ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o., kterými byla prokázána deformace trhu daná jeho mimořádně nízkou likviditou, která vylučovala možnost užití tržní metody. Krajský soud proto správně vycházel ze znaleckých posudků znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. a znaleckých ústavů předložených navrhovatelkou, ve kterých bylo dovozeno, že nelze užít metodu váženého průměru cen, a to s ohledem na deformaci trhu z důvodu nízké likvidity akcií, dále že je pro daný případ nejlepší užít metodu DCF, přičemž tuto metodu není vhodné kombinovat s dalšími metodami ocenění. Mimořádně nízká likvidita akcií je přitom jedním z důvodů, které dovolací soud výslovně označil jako důvod pro uchýlení se k alternativním metodám ocenění, přičemž volba metody ocenění je úkolem znalce.
3. Pokud jde o otázku platnosti ručitelského závazku, společnost v čl. 4 a 5 nabídky převzetí akcií uvedla, že se celkové plnění na podíl může zvýšit či snížit v závislosti na plnění smluvně definovaných závazků cílové společnosti, zejména s ohledem na závazky plynoucí z případného plnění z ručitelského prohlášení cílové společnosti. V nabídce převzetí je dále výslovně uvedeno, že zvýšení či snížení celkového plnění za podíl má dopad do výpočtu průměrné ceny, prémiové ceny a ceny přiměřené hodnotě akcií. Společnost se tedy výslovně zavázala stanovit cenu akcií v závislosti na plnění ručitelského závazku, respektive zaplatit doplatek kupní ceny. Z toho důvodu není možné opomíjet vliv otázky platnosti ručitelského prohlášení na cenu akcií. Navrhovatelka kupovala akcie v dobré víře a v souladu s veškerými právními předpisy, když využila obchodní příležitosti s cílem účastnit se jako akcionář na podnikatelské činnosti společnosti, a proto nelze závěry stran spekulativního nákupu a nemravnosti jejího jednání uplatnit.
4. Navrhovatelka taktéž nesouhlasila s procesní obranou odvolatelky ohledně splatnosti úroků z prodlení, neboť se v řízení domáhala doplacení kupní ceny, na kterou jí vznikl nárok v důsledku nabytí akcií cílové společností kupujícím. Soud v probíhajícím řízení pouze deklaruje, jaká výše dorovnání je přiměřená, přičemž konstitutivně neupravuje práva a povinnosti účastníků řízení do budoucna. Splatnost kupní ceny nastala dle ustanovení § 340 odst. 2 obchodního zákoníku okamžikem, kdy právní předchůdkyně navrhovatelky o toto plnění požádala. Navrhovatelce proto vzniklo právo na úhradu úroků z prodlení ode dne následujícího po dni splatnosti kupní ceny akcií.
5. Navrhovatelka taktéž nesouhlasila s tím, aby v případě opětovné kasace napadeného usnesení byla věc přidělena jinému soudci, neboť nesouhlas jedné strany řízení nebo odvolacího soudu s právním názorem soudu prvního stupně není bez dalšího důvodem pro změnu soudce. Pro možnost aplikace ustanovení § 221 odst. 2 o. s. ř. se musí jednat o opakované nerespektování závazného právního názoru, aby měl dotčený soudce možnost případ „dodělat“ a měl možnost se poučit ze svých chyb, které mu byly nadřízeným soudem vytknuty. Ke změně osoby soudce lze v případě opakovaného nerespektování závazného právního názoru přistoupit pouze tehdy, pokud pokyny nadřízeného soudu byly zcela jasné a je zřejmé, že podřízený soud se jimi zjevně neřídil. Tyto podmínky v daném případě splněny nebyly, soudkyně JUDr. Hana Klimešová postupovala zcela v souladu s procesními předpisy a v souladu s právním názorem vyjádřeným v rozhodnutích odvolacího a dovolacího soudu. Výměna soudce v tak komplexním a dlouhotrvajícím sporu (vedeném od roku 2005) by byla s ohledem na zásadu hospodárnosti řízení zcela nežádoucí, což by vedlo k dalším průtahům v řízení.
6. Odvolací soud poté, co dovodil, že odvolání je přípustné, podané včas, oprávněnou osobou, že obsahuje náležitosti stanovené v ustanovení § 205 odst. 1 o. s. ř. a odvolací důvody podle ustanovení § 205 odst. 2 o. s. ř., přezkoumal usnesení krajského soudu v napadeném rozsahu, a v tomto rozsahu přezkoumal i řízení, které jeho vydání předcházelo (§ 206, § 211, § 212, § 212a

o. s. ř.), a to po projednání věci při odvolacím jednání dle ustanovení § 214 odst. 1 o. s. ř.

1. Odvolací soud předně uvádí, že vady řízení, k nimž odvolací soud musí přihlédnout z úřední činnosti (ustanovení § 212a odst. 5 o. s. ř.), nejsou odvolatelkou namítány a vady uvedené v ustanovení § 229 odst. 1, § 229 odst. 2 písm. a) a b) a § 229 odst. 3 o. s. ř. z obsahu spisu nevyplývají. Jiné vady řízení, k nimž odvolací soud, pokud by je zjistil, musí přihlížet, jen když by mohly mít za následek nesprávné rozhodnutí ve věci (ustanovení § 212a odst. 5 věta druhá

o. s. ř.), rovněž z obsahu spisu nevyplývají.

1. Z obsahu spisu ve vztahu k podanému odvolání a napadenému usnesení soudu prvního stupně vyplývá, že právní předchůdkyně navrhovatelky (GES INVEST, a.s.) se návrhem doručeným krajskému soudu dne 16. 11. 2005 domáhala po společnosti zaplacení částky 1.000.000 Kč s příslušenstvím. Uplatněný nárok byl odůvodněn tím, že právní předchůdkyně společnosti (MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o.) získala ve veřejné obchodní soutěži 74,53 % akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. V důsledku tohoto nabytí jí vznikla povinnost

učinit povinnou nabídku převzetí akcií cílové společnosti od zbylých akcionářů, a proto v červnu 2002 takovouto povinnou nabídku uveřejnila. Právní předchůdkyně navrhovatelky dne 3. 7. 2002 tuto nabídku přijala a 188.313 kusů akcií cílové společnosti prodala právní předchůdkyni společnosti. V nabídce převzetí byla výše kupní ceny za akcie specifikovaná ve dvojí - podmíněné výši, a to v průměrné a prémiové ceně s tím, že plnění kupní ceny se může zvýšit i snížit na základě smluvně definovaných podmínek. V nabídce převzetí byla stanovena průměrná cena jedné akcie cílové společnosti o nominální hodnotě 1.000 Kč ve výši 786 Kč a součástí návrhu bylo i oznámení, že při vyřešení závazků dotčené společnosti může být tato cena zvýšena až o 287 Kč. Jediným závazkem cílové společnosti bylo ručení za splnění závazků společnosti PROFERTA, a.s. vůči Investiční a poštovní bance, a.s., z něhož měl vyplývat závazek cílové společnosti poskytnout plnění až do výše 325.650.000 Kč. Tento ručitelský závazek však nebyl platným, neboť byl podepsán v rozporu s údaji v obchodním rejstříku pouze předsedou představenstva. Za této situace proto měl právní předchůdkyni navrhovatelky vzniknout nárok na doplacení částky 287 Kč za jednu akcii, odpovídající celkové částce 54.045.831 Kč. Právní předchůdkyně navrhovatelky se následně podáním doručeným krajskému soudu dne 22. 6. 2006 domáhala na doplatku kupní ceny - oproti původnímu nároku nově - zaplacení celkové částky 54.045.831 Kč s příslušenstvím.

1. Společnost se k uplatněnému nároku vyjádřila tak, že dne 11. 12. 2001 uzavřela smlouvu o koupi 74,53 % akcií cílové společnosti se správkyní konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s., ve které bylo stranami sjednáno (odstavec 1.5), že kupní cena může být navýšena s ohledem na způsob vyřešení závazku vyplývajícího z ručitelského prohlášení ze dne 1. 10. 1996. Téhož dne byla s konkursní správkyní úpadce uzavřena smlouva o vázaném účtu, na základě které právní předchůdkyně společnosti složila na zřízený účet částku ve výši 255.471.000 Kč s tím, že výplata bude uvolněna ve prospěch prodávajícího na navýšení celkového plnění za podíl, a to v návaznosti na způsob řešení ručitelského závazku. Současně bylo sjednáno, že bude-li bance předložena smlouva, na jejímž základě bude ručitelský závazek převeden na společnost, bude bankou převedena část složeného depozitu na navýšení kupní ceny za akcie cílové společnosti prodávajícímu, a to dle matematického postupu zde uvedeného s tím, že zbývající část bude vrácena zpět kupujícímu. Společnost dne 7. 6. 2002 učinila dle ustanovení § 183b obchodního zákoníku povinnou nabídku převzetí akcií cílové společnosti za jednotkovou cenu 786 Kč s tím, že dle nabídky mohla vzniknout společnosti povinnost zaplatit každému, kdo přijal nabídku nuceného převzetí akcií cílové společnosti, doplatek ve výši 1,12 Kč na každý jeden započatý milion případného navýšení celkového plnění společnosti (kupujícího prodávajícímu) až do maximální výše 287 Kč na jednu akcii, a to pouze v případě, že dojde k navýšení celkového plnění společnosti za podíl na základě smluvně definovaných skutečností, týkajících se sporných závazků cílové společnosti, včetně závazků plynoucích z případného ručitelského plnění. Pro podrobnější způsob a podmínky případného zvýšení/snížení celkového plnění kupujícím za akcie cílové společnosti a stanovení doplatku odkazovala veřejná nabídka na posudek znalce a jeho doplněk. Dne 15. 5. 2006 uzavřela společnost ENDEMIT LTD., jako postupitel, se společností, jako nabyvatelem, smlouvu o postoupení pohledávek, na základě které byly na společnost postoupeny pohledávky za společností PROFERTA, a.s., jež byly zajištěny ručitelským prohlášením, a to za celkovou cenu 394.000.000 Kč. Vzhledem k tomu, že dle smluvního ujednání s insolvenčním správcem z tohoto důvodu nedošlo k žádné úhradě doplatku kupní ceny za nabyté akcie cílové společnosti, byla dne 17. 7. 2006 uzavřena dohoda o uvolnění prostředků z vázaného účtu, na základě které banka vrátila celý složený depozit společnosti (kupujícímu) zpět. Nárok na zvýšení jednotkové ceny akcií cílové společnosti dle uveřejněné nabídky nevznikl a právní předchůdkyni navrhovatelky proto nemohl vzniknout nárok na jakýkoliv doplatek kupní ceny akcií.
2. Krajský soud u jednání konaného dne 1. 10. 2007 k důkazu provedl účastníky předložené listiny s tím, že navrhovatelka nově (podmíněně) tvrdila, že pokud se krajský soud neztotožní s jejím právním posouzením, uplatněný nárok představuje nárok na náhradu škody. Následně

navrhovatelka namítala, že úplata za postoupení pohledávky byla sjednána účelově a plnění z vázané smlouvy bylo dohodou vráceno také jiným subjektům, než kupujícímu. Krajský soud u jednání konaného dne 13. 2. 2008 provedl k návrhu navrhovatelky výslech svědků I.Š., K.K., R.P. a P.K.. Krajský soud následně usnesením ze dne 24. 4. 2008, č. j. 50 Cm 29/2006-240, které nabylo právní moci dne 14. 5. 2008, nepřipustil změnu návrhu učiněnou navrhovatelkou. Krajský soud dále usnesením ze dne

30. 6. 2008, č. j. 50 Cm 29/2006-249 nepřipustil vstup dalších účastníků řízení R.P. a P.K., přičemž odvolací soud usnesením ze dne 25. 9. 2008, č. j. 5 Cmo 330/2008-268 usnesení krajského soudu potvrdil. K dovolání navrhovatelky následně Nejvyšší soud usnesením ze dne 23. 11. 2010, č. j. 29 Cdo 1036/2009-393, které nabylo právní moci dne 3. 12. 2010, usnesení soudů obou stupňů zrušil a věc vrátil krajskému soudu k dalšímu řízení, neboť v nesporném řízení nepřicházel postup dle ustanovení § 92 odst. 1 o. s. ř. v úvahu. Následně Krajský soud usnesením ze dne 14. 12. 2010, č. j. 50 Cm 29/2006-404 opětovně rozhodl o nepřipuštění vstupu R.P. a P.K. jako dalších účastníků řízení, přičemž k odvolání společnosti odvolací soud usnesením ze dne 29. 3. 2011, č. j. 71/2011-446, které nabylo právní moci dne 29. 4. 2011, usnesení krajského soudu zrušil, a to pro rozpor se závěry předchozího rozhodnutí dovolacího soudu. Navrhovatelka podáním doručeným krajskému soudu dne 27. 5. 2010 nově rozporovala závěry znaleckého posudku znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., vypracovaného za účelem povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti, a navrhla vypracování znaleckého posudku, který by stanovil přiměřenou cenu akcií zaniklé společnosti ke dni 9. 4. 2002. Krajský soud usnesením ze dne

17. 10. 2011,č. j. 50 Cm 29/2006-496, které nabylo právní moci dne 18. 11. 2011, ustanovil znalkyní Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc., a této uložil vypracovat znalecký posudek, kterým by stanovila přiměřenou cenu akcií cílové společnosti při povinné nabídce převzetí k datu

9. 4. 2002, a současně aby přezkoumala znalecký posudek znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. Krajský soud dále usnesením ze dne 2. 10. 2012, č. j. 50 Cm 29/2006-550, ve znění opravného usnesení ze dne 11. 10. 2012, č. j. 50 Cm 29/2006-557, uložil znalkyni určit přiměřenou cenu akcií cílové společnosti ke dni 9. 4. 2002, a to v případě neplatnosti ručitelského prohlášení.

1. Krajský soud u jednání konaného dne 3. 4. 2013 vyslechl znalkyni Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc. a následně usnesením ze dne 8. 4. 2013, č. j. 50 Cm 29/2006-641 uložil společnosti povinnost zaplatit právní předchůdkyni navrhovatelky částku 83.046.108,40 Kč s úrokem z prodlení ve výši 4 % ročně za dobu od 2. 9. 2002 do zaplacení (odstavec I. výroku), dále uložil společnosti povinnost zaplatit právní předchůdkyni navrhovatelky na nákladech řízení částku 2.408.079 Kč (odstavec II. výroku), a současně vrátil právní předchůdkyni navrhovatelky nespotřebovanou část zálohy na náklady dokazování ve výši 5.091 Kč (odstavec III. výroku). K odvolání společnosti odvolací soud nařídil na den 5. 12. 2013 jednání, u kterého navrhovatelka vznesla námitku podjatosti členů senátu, o které následně Nejvyšší soud usnesením ze dne

25. 6. 2014 č. j. 23 Nd 26/2014-770 rozhodl tak, že řízení o námitce podjatosti zastavil.

1. Právní předchůdkyně navrhovatelky následně podáním ze dne 20. 6. 2014 navrhla své procesní nástupnictví, neboť v důsledku přeshraniční fúze přešly ke dni 22. 11. 2013 na společnost GES INDUSTRY EUROPE LIMITED všechny práva a povinnosti. Odvolací soud usnesením ze dne

8. 9. 2014, č. j. 5 Cmo 241/2013-804, které nabylo právní moci dne 15. 9. 2014, rozhodl tak, že v řízení bude na místě navrhovatelky pokračováno se společností GES INDUSTRY EUROPE LIMITED (stávající navrhovatelkou). Odvolací soud u jednání konaného dne

13. 11. 2014 vyslechl znalkyni Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc. a následně usnesením ze dne 19. 11. 2014, č. j. 5 Cmo 241/2013-819 usnesení krajského soudu v části odstavce I. výroku ohledně zaplacení částky 50.467.884 Kč potvrdil (odstavec I. výroku), a ve zbývající části odstavce I. výroku ohledně povinnosti zaplatit navrhovatelce úroky z prodlení za dobu od 2. 9. 2002 do zaplacení pro nepřezkoumatelnost a v souvisejícím odstavci II. výroku o nákladech řízení, usnesení krajského soudu zrušil a věc mu vrátil k dalšímu řízení.

1. Následně krajský soud - bez nařízení jednání - usnesením ze dne 3. 3. 2015, č. j. 50 Cm 92/2006- 882 uložil společnosti povinnost zaplatit navrhovatelce úrok z prodlení ve výši 4 % ročně z částky 50.467.884 Kč za dobu od 2. 9. 2002 do 21. 1. 2015, tedy částku 20.009.949 Kč (odstavec

I. výroku), a současně přiznal navrhovatelce vůči společnosti právo na náhradu nákladů řízení ve výši 3.022.483 Kč (odstavec II. výroku). K odvolání společnosti následně odvolací soud usnesením ze dne 30. 9. 2015, č. j. 5 Cmo 169/2015-984, které nabylo právní moci dne

2. 11. 2015, usnesení krajského soudu zrušil a věc mu vrátil k dalšímu řízení, neboť řízení bylo zatíženo procesní vadou (rozhodnutí ve věci samé bez nařízení jednání). Následně účastníci u jednání konaného dne 25. 1. 2016 zrekapitulovali svá procesní stanoviska a krajský soud usnesením ze dne 25. 1. 2006, č. j. 50 Cm 29/2006-1015 uložil společnosti povinnost zaplatit navrhovatelce úrok z prodlení ve výši 4 % ročně z částky 50.467.884 Kč ode dne 2. 9. 2002 do

21. 1. 2015, tedy částku 20.009.949 Kč (odstavec I. výroku), a současně přiznal navrhovatelce vůči společnosti právo na náhradu nákladů řízení ve výši 3.342.344 Kč (odstavec II. výroku). K odvolání navrhovatelky následně odvolací soud usnesením ze dne 7. 1. 2016, č. j. 5 Cmo 76/2016-1061 usnesení krajského soudu v odstavci I. výroku potvrdil (odstavec I. výroku), a ve zbývající napadené části, to je v odstavci II. výroku o nákladech řízení usnesení krajského soudu změnil tak, že společnosti uložil povinnost zaplatit navrhovatelce na nákladech řízení částku 1.091.584 Kč (odstavec II. výroku).

1. K dovolání navrhovatelky a společnosti následně Nejvyšší soud usnesením ze dne 29. 5. 2018, č. j. 29 Cdo 4435/2016-1103, které nabylo právní moci dne 12. 6. 2018, dovolání navrhovatelky dílem odmítl a ve zbylém rozsahu zamítl (odstavec I. výroku), přičemž současně zrušil usnesení odvolacího soudu ze dne 19. 11. 2014, č. j. 5 Cmo 241/2013-819 (odstavec II. výroku) a usnesení odvolacího soudu ze dne 1. 7. 2016, č. j. 5 Cmo 76/2016-1061 (odstavec III. výroku), přičemž věc ve zrušeném rozsahu vrátil zpět odvolacímu soudu k dalšímu řízení (odstavec IV. výroku).
2. Dovolací soud s poukazem na důvodovou zprávu k novele obchodního zákoníku realizovanou zákonem č. 370/2000 Sb. ve vztahu k ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku uvedl, že cílem novelizace nebyl zásadní koncepční odklon od způsobu zjišťování minimální ceny povinné nabídky převzetí a kritérií, na jejichž základě má být tato cena určena, nýbrž pouze dílčí korekce, umožňující lépe reflektovat konkrétní okolnosti toho kterého případu. Dle důvodové zprávy platí, že vzhledem k nestandardnosti českého kapitálového trhu jde jen obtížně naformulovat přesná pravidla pro stanovení přiměřené ceny registrovaných účastnických cenných papírů, a proto návrh zákona na rozdíl od stávající úpravy nestanoví přesně postup při stanovení minimální ceny, jež musí být obsažena v povinné nabídce převzetí, nýbrž pouze stanoví, že cena musí být přiměřená a stanoví kritéria, k nimž se přihlíží při stanovení přiměřené ceny. Nadále se bude přihlížet k váženému průměru cen z obchodů, jež se uskutečnily s těmito cennými papíry v době posledních šesti měsíců před vznikem povinnosti učinit nabídku převzetí, avšak na rozdíl od stávající právní úpravy nejen k obchodům uskutečněným na veřejných trzích, ale k jakýmkoliv obchodům, které byly evidovány ve Středisku cenných papírů v souladu s odstavcem 4 a požadavky stanovenými zvláštními předpisy. Kromě toho se bude přihlížet k tzv. prémiové ceně, tj. ceně, za kterou navrhovatel nabyl cenné papíry zúčastněné společnosti v době posledních šesti měsíců, pokud je nabyl za cenu vyšší než tato průměrná cena. Skutečnost, že novelizované znění ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku nadále ukládá přihlížet k váženému průměru z cen, za něž byly uskutečněny obchody s těmito cennými papíry v době šesti měsíců před vznikem povinnosti, které byly evidovány Střediskem cenných papírů, potvrzuje závěr, že tento průměr zůstal i po 1. 1. 2001 (vedle nově zavedeného kritéria prémiové ceny) hlavním indikátorem (tržní) hodnoty cenných papírů, které jsou předmětem povinné nabídky, a tedy i minimální ceny této nabídky. Cílem právní úpravy povinné nabídky převzetí při ovládnutí cílové společnosti (či při posílení ovládání na hranice uvedené v ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku) a její minimální ceny není sankcionovat ovládající osobu za uskutečněnou akvizici tím, že by musela ostatním akcionářům nabídnout za jejich účastnické cenné papíry plnění, které formálně odpovídá libovolně vysoké imaginární „hodnotě“ dotčených cenných

papírů, jak se tato hodnota jeví znalci, i kdyby na trhu (lhostejno z jakých důvodů) takovou

„hodnotu“ v době vzniku povinnosti nebylo možné realizovat. Účelem této úpravy je pouze zajistit minoritním akcionářům likviditu cenných papírů dotčených provedeným či posíleným ovládnutím a umožnit jim tak snadný výstup z jejich investice za podmínek, které reflektují tržní situaci před ovládnutím či jeho posílením, ale také respektují zásadu rovnosti akcionářů, když navrhovatel musí nabídnout všem akcionářům (nemají-li se ocitnout v horším právním postavení) alespoň cenu, již se v rozhodné době zavázal uhradit jinému akcionáři či jiným akcionářům (princip prémiové ceny). Naznačenému účelu může vyhovovat jedině taková interpretace požadavků na minimální cenu povinné nabídky převzetí, která v maximální možné míře a prioritně odráží právě panující tržní podmínky v době vzniku povinnosti. Ostatním metodám určování hodnoty účastnických cenných papírů pro účely stanovení minimální ceny povinné nabídky převzetí podle ustanovení § 183b obchodního zákoníku je nutno přisoudit pouze podpůrný význam, jsou-li dány důvody domnívat se, že trh byl v rozhodné době deformován vlivy, které snižují jeho kurzotvornou funkci (např. mimořádně nízkou likviditou, zakázanými manipulacemi atd.). Za běžných tržních poměrů nelze výsledky těchto metod bez dalšího stavět nad průměrnou, resp. prémiovou cenu. Zhodnotit, do jaké míry je opodstatněné uchýlit se k alternativním metodám ocenění, a tyto metody případně vhodně kombinovat, je přitom hlavním úkolem znalce, jejž zákon do procesu tvorby minimální ceny za tím účelem vtahuje prostřednictvím ustanovení § 183c odst. 5 obchodního zákoníku.

1. Ve vztahu k dovolání navrhovatelky dovolací soud zdůraznil, že při posuzování přiměřenosti ceny uvedené v povinné nabídce převzetí je nutné vycházet zásadně z průměrné ceny, resp. ceny prémiové. Pro určení ceny akcií na trhu nemusí být (a často nebývá) významné, zda byl určitý významný závazek společnosti převzat platně, resp. zda vychází z právního úkonu, který společnost neváže (jako je tomu v projednávané věci). I tyto tzv. sporné (z hlediska jejich platnosti či „existence“) závazky mohou ovlivňovat (a často ovlivňují) jak cenu akcií společnosti, tak i hodnotu jejího podniku. Jelikož cena uvedená v povinné nabídce převzetí musí v maximální možné míře a prioritně odrážet tržní podmínky panující v době vzniku povinnosti, není posouzení „platnosti“ ručitelského prohlášení (správně toho, zda ručitelské prohlášení společnost váže) zásadně významné. Měla-li navrhovatelka za to, že akcie cílové společnosti byly

„hodnotnější“, než určovaly tržní mechanismy, mohla si je ponechat a nabídku převzetí neakceptovat. Dovolací soud současně neakceptoval názor navrhovatelky pojící se ke zvýšení rozhodné ceny akcií z důvodu tvrzeného „utajení“ ručitelského prohlášení v době před vznikem povinnosti učinit nabídku převzetí.

1. Následně odvolací soud usnesením ze dne 30. 8. 2018, č. j. 5 Cmo 241/2013-1123, které nabylo právní moci dne 10. 10. 2018, usnesení krajského soudu ze dne 8. 4. 2013, č. j. 50 Cm 29/2006- 641 i ve zbylé části, to je ohledně zaplacení částky 50.467.884 Kč zrušil a i v tomto rozsahu vrátil věc krajskému soudu zpět k dalšímu řízení. Současně zrušil usnesení krajského soudu ze dne

25. 1. 2016 č. j. 50 Cm 29/2006-1015 a věc v tomto rozsahu vrátil tomuto soudu zpět k dalšímu řízení, a to za účelem doplnění dokazování. Krajský soud u jednání konaného dne 8. 4. 2019 zopakoval dokazování listinami a u jednání konaného dne 25. 11. 2019 opětovně vyslechl znalkyni Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc., a dále k důkazu provedl posudky znaleckého ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o., a to 1/ Posouzení likvidity akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v roce 2002 ze dne 11. 3. 2009 a 2/ Posouzení metodologické správnosti výběru hodnoty ve znaleckém posudku č. 591-37/12 vypracovaného Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou, CSc. ze dne 2. 4. 2019. Dále k důkazu provedl znalecký posudek č. 13/41577802/19 ze dne 28. 6. 2019, vypracovaný společností E & Y Valuation s.r.o. Následně krajský soud rozhodl odvoláním napadeným usnesením. K odvolání navrhovatelky následně odvolací soud usnesením ze dne 31. 1. 2022, č. j. 5 Cmo 211/2021-1569 rozhodl tak, že odvolání v části, směřující proti odstavci III. výroku usnesení Krajského soudu v Brně (vrácení nespotřebované zálohy), odmítl (odstavec I. výroku), dále usnesení Krajského soudu v Brně se v odstavci I. výroku změnil tak, že návrh na uložení povinnosti společnosti SLADOVNY

SOUFFLET ČR, a.s. zaplatit navrhovatelce doplatek kupní ceny akcií nabytých na základě povinné nabídky převzetí s příslušenstvím, v celém rozsahu zamítl (odstavec II. výroku), navrhovatelce uložil povinnost zaplatit společnosti na náhradě nákladů řízení před soudem prvního stupně částku 1.355.776,46 Kč a na náhradě nákladů odvolacího řízení částku 50.342,05 Kč (odstavec III. výroku), a současně uložil navrhovatelce povinnost zaplatit České republice - Vrchnímu soudu v Olomouci na nákladech řízení částku 4.012 Kč (odstavec IV. výroku). Odvolací soud své usnesení odůvodnil tím, že společností v povinné nabídce převzetí uveřejněná (nabídnutá) základní jednotková cena za akcie cílové společnosti ve výši 786 Kč, která byla následně účastníky řízení taktéž reálně zobchodována, odpovídá hodnotě účastnických cenných papírů cílové společnosti obchodované v rozhodném období na akciových trzích stanovené dle ustanovení §183c odst. 3 obchodního zákoníku, přičemž předpoklady pro její určení (modifikaci) znaleckým odhadem, zejména metodou diskontování peněžních toků (DCF), potažmo jejího částečného zohlednění při stanovení přiměřené ceny, v daném případě - s ohledem na skutková zjištění a okolnosti transakce, zejm. existenci běžných tržních poměrů na akciovém trhu v rozhodném období a absenci jakékoliv manipulace s akciemi cílové společnosti a kurzotvornou funkcí trhu - neshledal.

1. K dovolání navrhovatelky následně Nejvyšší soud usnesením ze dne 5. 4. 2023, č. j. 27 Cdo 1585/2022-1625, které nabylo právní moci dne 3. 5. 2023, usnesení odvolacího soudu v odstavcích II. až IV. výroku zrušil a věc mu vrátil zpět k dalšímu řízení. Dovolací soud své usnesení odůvodnil tím, že hodnocení znaleckých posudků, jakož i dalších důkazů, a na ně navazující skutkové závěry odvolacího soudu učiněné v projednávané věci jsou vnitřně logické a nepostrádají přesvědčivosti. Odvolací soud však pochybil, pokud závěry části znaleckých posudků (jde-li o kurzotvornou funkci trhu) podrobil kritice (a nevycházel z nich), aniž vyslechl znalce (zástupce znaleckých ústavů) a aniž jim umožnil reagovat na (logické a dalším důkazům odpovídající) pochybnosti, jež ve vztahu k jejich závěrům formuloval. Teprve poté, kdy tak učiní, bude mít k dispozici dostatečné a odpovídající podklady pro to, aby přijal skutkový závěr o kurzotvorné funkci trhu s akciemi cílové společnosti v rozhodné době. Odvolací soud proto vycházeje ze závazného právního názoru dovolacího soudu (§ 243g odst. 1 o. s. ř. ve spojení s ustanovením § 226 o. s. ř.) v dalším řízení - vedle provedení dalších důkazních návrhů - vyslechl znalce, a to Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc., zástupce znaleckého ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o., E & Y Valuations s.r.o. a AP Appraisal, s.r.o., které taktéž konfrontoval s kontradiktorními odbornými stanovisky předloženými zejména společností.
2. Odvolací soud s ohledem na odvolací námitky společnosti a pokyn dovolacího soudu u nařízeného jednání částečně zopakoval a doplnil dokazování, přičemž učinil následující skutková zjištění:

* Ze znaleckého posudku znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. a jeho dodatku, že dne

21. 5. 2002 vyhotovil znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. znalecký posudek č. 020521, na základě kterého stanovil hodnotu akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. k datu 9. 4. 2002 částkou 748 Kč, a to na základě stanovení hodnoty akcií metodou DCF ve výši 637 Kč (váha 25 %) a šestiměsíčního průměru cen ve výši 785,36 Kč (váha 75 %). Dle znaleckého posudku činila průměrná tržní cena akcií cílové společnosti za poslední šestiměsíční období částku 785,36 Kč, když tato byla ovlivněna koupí majoritního balíku akcií cílové společnosti za cenu cca 850 Kč společností, když v této byla zjevně zahrnuta přirážka za získání majoritního podílu. Znalecký ústav dále uvedl, že kupní smlouva, na jejímž základě byl převeden většinový podíl cílové společnosti, obsahuje ujednání, na základě kterého je možné v závislosti na konkrétních budoucích skutečnostech v cílové společnosti zvýšit i snížit celkové plnění kupní ceny akcií. Tyto změny, pokud by byly zohledněny v deklarované ceně převodu, by měly dopad do znalcem realizovaného výpočtu prémiové ceny (změny prémiové ceny i průměrné ceny), což má dopad na ocenění metodou DCF a přiměřenost ceny pro povinnou nabídku převzetí, neboť tato cena byla

znalcem stanovena jako lineární funkce průměrné ceny a ceny stanovené metodou DCF. Jestliže je možné (smluvně) zvýšit celkovou kupní cenu za majoritní balík akcií až na maximální cenu 852.471.000 Kč, činila by maximálně možná výše prémiové ceny 1.214,80 Kč, čemuž odpovídá výše stanovené ceny znalcem na maximálně možnou částku 1.069,97 Kč. V souladu s ustanovením § 183c odst. 3 obchodního zákoníku bude nabyvatel akcií povinen zaplatit nejméně průměrnou cenu, závislou na konečné hodnotě celkového plnění za nabyté akcie. Oproti aktuálně známé průměrné ceně je její případné navýšení na jednu akcii možno definovat jako směrnici přímky průměrné ceny, tedy částky 1,1141 Kč na jeden milion Kč navýšení plnění z kupní smlouvy zaplacené za majoritní podíl cílové společnosti.

* Z uveřejněné povinné nabídky převzetí, že společnost učinila (z důvodu splnění povinností dle ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku) povinnou nabídku převzetí akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s., neboť ke dni 8. 4. 2002 získala podíl na hlasovacích právech cílové společnosti ve výši 74,53 %. Dle nabídky činila průměrná cena podle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku částku 785,36 Kč a prémiová cena 850,74 Kč. Tyto hodnoty byly zjištěny a vypočteny na základě dosud známého a poskytnutého plnění ze smluv, na základě kterých společnost nabyla cenné papíry představující její podíl (dále uvedeno jako komplex smluv). Celkové plnění společnosti za podíl se může zvýšit i snížit na základě smluvně definovaných skutečností, týkajících se sporných závazků cílové společnosti a popsaných v komplexu smluv. Případné zvýšení čí snížení celkového plnění majoritního akcionáře má dopad do výpočtu průměrné ceny, prémiové ceny a ceny přiměřené hodnotě akcií. Podrobnější způsob a podmínky případného zvýšení a snížení celkového plnění za podíl jsou uvedeny ve znaleckém posudku podle článku 5 této nabídky. Nejvyšší částka případného navýšení plnění ze strany majoritního akcionáře podle komplexu smluv činí 255.471.000 Kč. Peněžní prostředky případného zvýšení či snížení celkového plnění navrhovatele jsou na vázaných bankovních účtech. Dle článku 5 nabídky činila společností navržená cena za jednu akcii cílové společnosti 786 Kč, přičemž byla stanovena na základě znaleckého posudku č. 020521 a doplňku k tomuto posudku, vypracovaného znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s. r. o. Vzhledem k tomu, že případné navýšení plnění za akcie cílové společnosti má dopad na průměrnou cenu, prémiovou cenu, cenu zjištěnou metodou diskontovaných peněžních toků, a tím i na přiměřenost navržené ceny, provedl znalec přepočet těchto hodnot v závislosti na konečném celkovém plnění podle komplexu smluv po případném navýšení plnění podle čl. 4 této nabídky a definoval závislost těchto hodnot. Dojde-li k navýšení plnění společností za akcie cílové společnosti podle komplexu smluv, doplatí společnost za každou akcii těm, kteří přijali nabídku převzetí, částku ve výši 1,12 Kč na každý jeden započatý milion Kč případného navýšení plnění (dále jen doplatek). Doplatek bude zaokrouhlen na celé koruny nahoru a bude zaplacen do 60 dnů od okamžiku, kdy dojde ke konečnému plnění z komplexu smluv. Nejvyšší případný doplatek podle čl. 5 této nabídky činil 287 Kč na jednu akcii. Doplatek bude zaplacen stejným způsobem, jakým bude zaplacena kupní cena z přijatých návrhů a jeho zaplacení nebude zatíženo žádnou srážkou. Za účelem zajištění výplaty doplatku bude do 60 dnů od skončení závaznosti této nabídky vystavena bankovní záruka, jejíž ověřená kopie bude do doby skončení její platnosti k nahlédnutí v sídle společnosti CAPITAL PARTNERS a.s. Skutečnost, že společnosti vznikla či nevznikla povinnost zaplatit doplatek, společnost uveřejní stejným způsobem, jakým uveřejnila nabídku, a to bez zbytečného odkladu poté, co se o této skutečnosti dověděla. Podrobnosti výpočtu doplatku jsou uvedeny ve znaleckém posudku. Originál znaleckého posudku včetně doplňku je k dispozici v sídle společnosti CAPITAL PARTNERS a.s. v pracovních dnech od 9 do 15 hodin. Navrhovatelka povinného odkupu akcií hodlá pokračovat v současných oborech podnikání cílové společnosti. Zároveň má v úmyslu iniciovat a prosazovat opatření za účelem snížení nákladů, zvýšení efektivnosti řízení, kontroly a hospodařeni cílové společnosti, jejichž cílem je udržení konkurenceschopnosti. V důsledku těchto opatření nelze vyloučit případné dopady na zaměstnanost a podmínky zaměstnanosti. Navrhovatelka povinného odkupu akcií rovněž hodlá navrhnout a prosadit změny v představenstvu cílové společnosti, které by zohlednily výši

jejího podílu. Kromě toho nemá v úmyslu iniciovat jiná opatření, která by se významně negativně

dotkla podmínek zaměstnanosti, zaměstnanců a členů orgánů cílové společnosti.

* Z rozhodnutí Komise pro cenné papíry, že Komise pro cenné papíry rozhodnutím ze dne

5. 6. 2002, č. j. 45/N/555/2002/2 udělila souhlas s obsahem nabídky převzetí určené všem majitelům zaknihovaných akcií cílové společnosti Obchodní sladovny, a.s., ISIN CZ0008420353 o jmenovité hodnotě 1.000 Kč, vydaných ve formě na majitele, a to za cenu 786 Kč za jednu akcii cílové společnosti, když průměrná cena vypočtená z cen obchodů s akciemi cílové společnosti evidovaných střediskem cenných papírů podle ustanovení § 183c odst. 4 obchodního zákoníku činila ke dni 9. 4. 2002 částku 785,36 Kč.

* Z usnesení Krajského soudu v Brně, že Krajský soud v Brně usnesením ze dne 29. 11. 2001, č. j. 26 K 48/2000-1944 udělil souhlas správkyni konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. I.Š., aby prodala mimo dražbu - vedle dalšího - také 701.740 kusů registrovaných akcií emitenta Obchodní sladovny, a.s., ISIN CZ0008420353 společnosti MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., a to za základní kupní cenu ve výši 597.000.000 Kč. Kupní cena měla být uhrazena následujícím způsobem: a) 80.000.000 Kč, kupující složil jako jistinu na účet správce v průběhu veřejné obchodní soutěže, b) kupující uhradí do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu cenných papírů způsobem zde uvedeným částku 457.000.000 Kč, c) kupující měl složit částku 60.000.000 Kč na účet správce konkursní podstaty do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu cenných papírů, kdy k této částce bude uzavřena smlouva o vázaném účtu a d) kupující měl mimo uhrazenou základní kupní cenu dále složit na vázaný účet částku 255.471.000 Kč, a to do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu akcií. Tato částka měla sloužit jako pokrytí sporných podrozvahových závazků společnosti Obchodní sladovny, a.s., které vyplývají z jejího ručení za závazky společnosti PROFERTA, a.s. v likvidaci, které má vůči ČSOB a.s. (celková výše sporných podrozvahových závazků je 325.650.000 Kč a částka 255.471.000 Kč představuje podíl připadající na 75,4 % akcií, které jsou ve vlastnictví úpadce). V případě odkoupení či uplatnění těchto sporných závazků za cenu nižší než je nominální hodnota závazků, dojde k navýšení kupní ceny za akcie, a to ve výši 75,4 % rozdílu mezi nominální hodnotou závazků a cenou, za kterou byly vypořádány. V případě, že po dobu trvání vázaného účtu bude prokázán zánik ručitelského závazku, bude celá částka uložená na vázaném účtu použita na dodatečné navýšení kupní ceny. Nedojde-li k vypořádání ručitelského závazku během trvání vázaného účtu, bude konkursní správce povinen uvolnit složenou částku ve prospěch kupujícího.
* Ze smlouvy o vázaném účtu, že dne 11. 12. 2001 uzavřeli společnost MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., I.Š., správkyně konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. a HVB Bank Czech Republic a.s. Smlouvu o vázaném účtu, neboť byla dne 11. 12. 2001 uzavřena smlouva o koupi akcií, na základě které může být navýšena cena za prodávané akcie cílové společnosti s ohledem na způsob řešení závazků cílové společnosti, na základě které bude bankovní ústav povinen na základě algoritmu odpovídajícímu odstavci 5.1 kupní smlouvy /navýšení kupní ceny za akcie - ((0,7453\*(1.100.000.000- CRZ))/0,96171)-597.000.000, přičemž CRZ znamená výši závazků, kterými byly závazky z ručitelského prohlášení nahrazeny (např. v důsledku novace nebo narovnání)/ převést na bankovní účet specifikovaný správkyní konkursní podstaty část složené částky na navýšení kupní ceny za prodané akcie cílové společnosti. V případě, že bude bankovnímu ústavu doručeno potvrzení o převodu a důkaz o tom, že závazky z ručitelského prohlášení zanikly nahrazením těchto závazků jinými závazky (v důsledku novace nebo narovnání) cílové společnosti nebo člena skupiny společnosti, bude část složené kupní ceny uhrazena prodávajícímu, a to na základě výše uvedeného vzorce, kdy zbývající část bankoví ústav uvolní a převede na bankovní účet určený kupujícím. V případě, že bude bankovnímu ústavu doručena Smlouva o odkupu ručitelských závazků, bankovní ústav se zavazuje uvolnit část složené částky na navýšení kupní ceny za akcie dle smlouvy o koupi akcií ve výši stanovené shora uvedeným vzorcem.
* Ze znaleckého posudku PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o., že tento znalecký ústav znaleckým posudkem ze dne 11. 3. 2019, č. 244-03/2019 posuzoval likviditu akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v roce 2002. Celkové množství emitovaných akcií cílové společnosti činilo 941.515 kusů v nominální hodnotě 1.000 Kč. Dle posudku se v roce 2002 pohybovala cena akcií cílové společnosti na Burze cenných papírů Praha v rozptylu 450 - 717 Kč, kdy začala cenou 450 Kč a ukončila tento rok na ceně 578 Kč. Likvidita akcií byla nízká, neboť v analyzovaném období bylo zobchodováno 19 kusů akcií cílové společnosti. V rámci RM-SYSTÉMu byly akcie cílové společnosti obchodovány v intervalu 542 - 795 Kč, začaly rok 2002 cenou 687 Kč a ukončili jej na ceně 627 Kč, přičemž v roce 2002 bylo kumulativně zobchodováno celkem 5.978 kusů akcií cílové společnosti. Z celkového počtu 252 obchodních dnů nebyla akcie zobchodována v 52 dnech, přičemž téměř 50 % kumulovaného počtu zobchodovaných akcií bylo realizováno v pěti dnech. Ve vztahu k likviditě akcií srovnatelných společností se společností Obchodní sladovny, a.s. činil v roce 2002 poměr počtu zobchodovaných kusů akcií k celkovému počtu emitovaných akcií srovnatelných (všech) mezinárodních společností 68,685% jejich celkové emise, v případě mezinárodních společností v odvětví sladoven 10,19% jejich emise a v případě mezinárodních společností v odvětví pivovarů 88,18%.
* Ze znaleckého posudku PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o., že tento provedl posouzení metodologické správnosti výběru metod a odvození výsledné hodnoty ve znaleckém posudku č. 591-37/12, vypracovaného znalkyní Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou, CSc., když dovodil, že ve vztahu k tržní hodnotě nebyly akcie cílové společnosti dostatečně obchodovány a na cenu akcií se nedalo spolehnout. Ve zbylém rozsahu jsou závěry znalkyně co do volby oceňovacích metod a způsobu jejího provedení odpovídající oceňovací praxi.
* Ze znaleckého posudku znaleckého ústavu E & Y Valuations s.r.o., že znalecký ústav E & Y Valuations s.r.o. se znaleckým posudkem č. 13/41577802/19 ze dne 28. 6. 2019 vyjadřoval k obchodní aktivitě s akciemi cílové společnosti v letech 2001 - 2002 tak, že v roce 2001 bylo na Burze cenných papírů Praha zobchodováno celkem 77 kusů akcií (cena ke konci tohoto roku vystoupala na částku 450 Kč) a v rámci RM-SYSTÉMu se v roce 2001 zobchodovalo celkem

9.319 kusů akcií cílové společnosti v rozpětí od 130 - 690 Kč. V roce 2002 bylo na Burze cenných papírů Praha zobchodováno pouze 19 kusů akcií cílové společnosti, a to v intervalu od 475 - 700 Kč. Do dubna 2002 byla cena akcií 475 Kč a následně vystoupala na roční maximum 700 Kč. Největší transakce s akciemi cílové společnosti představoval obchod v objemu 10 kusů akcií. V rámci RM-SYSTÉMu se v roce 2002 zobchodovalo 5.978 kusů akcií, přičemž cena těchto akcií začínala na úrovni 700 Kč, následoval propad a po většinu roku se kurs akcií držel v pásmu 600 - 750 Kč. Pokud jde o kursový pohyb akcií cílové společnosti v období 6 měsíců před povinnou nabídkou převzetí, pak tento se na Burze cenných papírů Praha pohyboval v pásmu 400-475 Kč, na trhu RM-SYSTÉMu se zobchodovalo 7.166 kusů akcií cílové společnosti, v období říjen - prosinec 2001 činila jednotková cena akcií 450 Kč, následně došlo k nákupu cca 188.000 kusů akcií společností, začátkem následujícího roku se zobchodovalo 1.890 kusů akcií a následně se obchodovalo v jednotkách, případně stovkách kusů akcií cílové společnosti, přičemž kurs v období leden - duben 2002 fluktuoval na úrovni cca 700 Kč/akcii. Dle znaleckého ústavu byla obchodovatelnost akcií cílové společnosti nízká, což mělo snížit kurzotvornou funkci trhu a tržní hodnota by měla být stanovena metodou DCF, přičemž v případě „neplatnosti“ ručitelského závazku měla touto metodou vyčíslená cena akcií činit 1.214,79 Kč za akcii, průměrná cena akcií měla činit 1.069,97 Kč a prémiová cena při 15 % diskontu měla činit 1.032,57 Kč a hodnoty vzešlé z Dodatku č. 1 ke znaleckému posudku č. 591-37/12, vypracovaného znalkyní Ing. Ivanou Prchalovou Heřboltovou, CSc. dne 9. 11. 2012, by měla odpovídat nové prémiové ceně 1.214,79 Kč/akcii. Ve vztahu k likviditě akcií srovnatelných (mezinárodních) společností se společností Obchodní sladovny, a.s. činil v letech 2001-2022 poměr počtu zobchodovaných kusů akcií k celkovému počtu emitovaných akcií srovnatelných společností 66% a 67% jejich celkové emise.

* Ze znaleckého posudku a dodatku č. 1 znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc., že znalecký posudek znaleckého ústavu BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. je poplatný stavu a úrovni oceňování v roce 2002, přičemž byl sestaven příliš pesimisticky. Cena přiměřená hodnotě za 1 kus akcie cílové společnosti s nominální hodnotou 1.000 Kč ke dni 9. 4. 2002 činila 881 Kč, a za předpokladu „neplatnosti ručitelského prohlášení“ za společnost PROFERTA, a.s. činila

1.227 Kč. Průměrná cena z obchodů registrovanými účastnickými cennými papíry cílové společnosti (Obchodní sladovy, a.s., ISIN CZ0008420353) za období 6 měsíců přede dnem

9. 4. 2002 činila dle 785,36 Kč, přičemž bylo zobchodováno celkem 897.612 kusů akcí, když prémiová cena dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku činila 850,74 Kč. Poslední obchod na trhu RM-SYSTÉM s akciemi cílové společnosti před datem 9. 4. 2002 byl uskutečněn dne 5. 4. 2002, kdy bylo zobchodováno celkem 14 akcií za celkovou cenu 9.898 Kč, tj. 707 Kč/akcii. Poslední obchod na Burze cenných papírů Praha s akciemi cílové společnosti před datem 9. 4. 2002 byl uskutečněn dne 16. 1. 2002, kdy byly zobchodovány celkem 3 akcie za celkovou cenu 1.425,60 Kč, tj. 475,20 Kč/akcii.

* Ze znaleckého posudku č. 1410-21/2014, vypracovaného znaleckým ústavem ASB Appraisal, s.r.o., že vedle balíku akcií zakoupeného společností (74,53 %) a balíku akcií původně vlastněných navrhovatelkou (cca 20 %), jež s akciemi na veřejném trhu neobchodovala, činil tzv. free float akcií držených zbylými akcionáři pouze 5,47 %. Průměrný objem obchodů s akciemi cílové společnosti činil 21 kusů akcií (RM-SYSTÉM) a 6 kusů akcií (Burza cenných papírů Praha, dále také jen BCPP), a to pokud je tento údaj očištěn od nákupu akcií navrhovatelkou.
* Z Dohody o uvolnění prostředků z vázaného účtu, že dne 17. 7. 2006 uzavřela společnost se správcem konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. Ing. Pavlem Bundilem a bankovním ústavem HVB Bank Czech Republic, a.s. Dohodu o uvolnění prostředků z vázaného účtu, na základě které prodávající cílových akcií souhlasil s uvolněním celé složené částky zpět kupujícímu, a to způsobem zde specifikovaným, neboť společností bylo dle smluvního ujednání prokázáno naplnění sjednaných důvodů pro její vrácení.
* Z vyjádření České národní banky, že Česká národní banka podáním ze dne 3. 4. 2007 sdělovala navrhovatelce, že případný odkup ručitelského závazku společností byl přípustným způsobem řešení ručitelských závazků a nejednalo se o porušení podmínek povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti. Zvýšení ceny v povinné nabídce převzetí akcií cílové společnosti záviselo na skutečnosti, zda bude prodávajícímu zaplacena za ovládající podíl cena vyšší než ta, která byla známa v době uveřejnění povinné nabídky převzetí. Úprava doplatku byla v povinné nabídce převzetí uvedena z důvodu respektování ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku o minimální výši ceny v povinné nabídce převzetí při vzniku tzv. prémiové ceny, která se odvíjí od výše ceny, za kterou navrhovatelka povinné nabídky převzetí nabyla akcie cílové společnosti. Jestliže nabyvatelka akcií nezískala akcie cílové společnosti za cenu vyšší, než byla základní kupní cena, nebyl dán důvod pro navýšení ceny akcií dle povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti, neboť nedošlo k navýšení základní kupní ceny zaplacené za ovládající podíl prodávajícím (neobdržel žádné dodatečné plnění nad sjednanou základní kupní cenu).
* Z oznámení podle čl. 5 povinné nabídky převzetí týkající se cílové společnosti Obchodní sladovny, a.s., že obchodník s cennými papíry společnost CAPITAL PARTNERS a.s. dne

30. 8. 2006 veřejně oznámil, že nedojde ke zvýšení celkového plnění společnosti dle komplexu smluv, na základě které společnost nabyla podíl zakládající povinnost učinit povinnou nabídku převzetí týkající se cílové společnosti Obchodní sladovny, a.s. Současně bylo oznámeno, že cílová společnost Obchodní sladovny, a.s. zanikla bez likvidace podle ustanovení § 220p obchodního zákoníku (zrušením s převodem jmění na akcionáře) a společnost je jejím právním nástupcem.

* Z rozhodnutí Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže, že Úřad pro ochranu hospodářské soutěže rozhodnutím ze dne 7. 3. 2002, č. j. S 171/01-798/02 povolil spojení soutěžitelů MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o. a Obchodních sladoven, a.s., a to na základě

smlouvy o koupi akcií uzavřené mezi společností MALTERIE SOUFFLET République tchéque,

s.r.o. a správkyní konkursní podstaty společnosti TCHECOMALT GROUP, a.s., v jejímž důsledku společnost MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o. získá akcie představující 74,53 % základního kapitálu cílové společnosti.

* Ze smlouvy o postoupení pohledávek, že společnost ENDEMIT LTD., jakožto postupitel, dne

15. 5. 2006 uzavřela se společností, jako postupníkem, smlouvu o postoupení pohledávek, na základě, které postupitel postoupil na společnost pohledávky za dlužníkem PROFERTA, a.s. v likvidaci, zajištěné - vedle dalšího - také ručitelským prohlášením ze dne 1. 10. 1996 (v nominální hodnotě 420.870.927,78 Kč ke dni 31. 5. 2005), a to za celkovou úplatu 394.000.000 Kč.

* Ze smlouvy o koupi akcií a přílohy, že dne 11. 12. 2001 uzavřela I.Š., správkyně konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s., jako prodávající, se společností MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., jako kupujícím, Smlouvu o koupi akcií, na základě které prodávající prodal kupujícímu 701.740 kusů zaknihovaných akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. (ISIN CZ0008420353) s nominální hodnotou 1.000 Kč na jednu akcii, představující 74,53 % základního kapitálu dotčené společnosti. Základní kupní cena za jednu akcii byla dohodnuta ve výši 850,74 Kč, představující celkovou kupní cenu ve výši 597.000.000 Kč, přičemž tato základní kupní cena může být navýšena podle odstavce 1.5 této smlouvy. Dle čl. 1.5 kupní smlouvy se kupující zavázal ve lhůtě deseti dnů ode dne schválení prodeje Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže, že převede na příslušný bankovní účet kupujícího dle Smlouvy o vázaném účtu uzavřené dne 11. 12. 2001 mezi kupujícím, prodávajícím a bankovním ústavem částku ve výši 255.471.000 Kč. Tato částka může být s ohledem na způsob řešení závazků Obchodních sladoven, a.s. vyplývajících z ručitelského prohlášení ze dne 1. 10. 1996, kterým Obchodní sladovny, a.s. poskytly ručení za závazky společnosti PROFERTA, a.s. v likvidaci, použita k navýšení základní kupní ceny, a to způsobem uvedeným ve Smlouvě o vázaném účtu, přičemž částka, která nebude použita na navýšení základní kupní ceny, bude uvolněna ve prospěch kupujícího, a to vše v souladu s podmínkami uvedenými ve Smlouvě o vázaném účtu. Kupující se zavázal bez zbytečného odkladu informovat prodávajícího na základě jeho výzvy o stavu řešení ručitelských závazků.
* Z nesporných skutkových tvrzení účastnic, že navrhovatelka, resp. její právní předchůdkyně -

společnost GES INVEST a.s. bez dalšího, tedy beze změn a modifikací akceptovala dne

3. 7. 2002 veřejnou nabídku na odkup akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s., a to ve vztahu k 188.313 kusů akcií o nominální hodnotě 1.000 Kč. V reakci na tuto akceptaci následně právní předchůdkyně navrhovatelky - společnost GES INVEST a.s. převedla vlastnictví 188.313 kusů akcií cílové společnosti na společnost SLADOVNY SOUFFLET ČR, a.s., a od této společnosti následně dne 28. 8. 2002 obdržela v celém rozsahu částku ve výši 148.014.018 Kč, odpovídající jednotkové ceně převáděných akcií ve výši 786 Kč.

* Ze stanoviska společnosti BDO Appraisal services - Znalecký ústav a.s. - Posouzení znaleckého posudku č. 13/41577802/19 o zodpovězení otázek týkajících se tržní hodnoty akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v letech 2001-2002 vypracovaného společností E & Y Valuations s. r. o. (dále také jen EY), že free float akcií společnosti uvažovaný znalcem EY je zjevně představován akciemi společnosti, které nebyly předmětem transakcí s majoritním podílem cca 74,53 *%* a podílem cca 20 *%*. Znalec EY měl zadáno zabývat se pouze BCPP a RM-SYSTÉMem, což je neúplné, neboť obchodní zákoník v ustanovení § 183c odst. 3 nedefinuje, že pro stanovení ceny pro účely povinné nabídky převzetí je třeba zabývat se cenou akcie dané společnosti dle BCPP a RM-SYSTÉMu, přičemž je potřeba zohlednit cenu akcie realizovanou při obchodech na celém trhu, tj. i transakce, které případně nejsou zaznamenány na BCPP či RM-SYSTÉMu. Posudek EY tento úhel pohledu zcela opomenul, což by mohlo vést ke zcela chybným závěrům. Analýza likvidity akcií společnosti provedená Znalcem EY sice odpovídá zadání od objednatele posudku EY, nicméně s ohledem na účel posudku EY je tato analýza neúplná (viz kapitola 2.2.1.2).

Posudek EY se při hodnocení likvidity zabýval vedle indikativního porovnání obchodovatelnosti akcií srovnatelných společností obchodovatelností akcií společnosti pouze na BCPP a RM- SYSTÉMu. Pokud právní předchůdkyně společnosti na základě kupní smlouvy ze dne

18. 12. 2001 (tj. v období 6 měsíců před datem 9. 4. 2002) koupila celkem 188.314 ks akcií cílové společností v nominální hodnotě 1.000 Kč od společnosti Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s. za cenu 550 Kč za jednu akcii, tedy celkem za 103.572.700 Kč, měl znalecký ústav tuto transakci při posuzování likvidity akcií zohlednit. Znalec EY nezahrnutí transakce s akciemi představujícími cca 20% podíl ve společnosti do analýzy likvidity nevysvětluje. Pokud znalecký posudek EY jako kritérium hodnocení likvidity akcií společnosti uvažoval jejich obchodovaný objem, měl vzít při analýze likvidity akcií společnosti v úvahu obchody s akciemi společnosti na celém trhu, a do své analýzy tedy zahrnout prodej cca 20% podílu a prodej 74,53% podílu ve společnosti v prosinci 2001. Znalec EY se měl rovněž blíže zabývat vymezením relevantního trhu pro porovnání likvidity akcií společnosti, když zvolení porovnávaného segmentu z věcného a geografického hlediska může výrazně ovlivnit výsledky analýzy likvidity. Nelze bez bližších analýz jako samozřejmé přijmout to, že je společnost vhodné porovnávat nejen se sladovnami, ale i s pivovary v Evropě a Severní Americe. Množství akcií cílové společnosti zobchodovaných v rámci RM-SYSTÉMu bylo výrazně vyšší, než je znalcem EY uváděný počet (7.166 kusů). Při aplikaci ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku je nezbytné zohlednit metodu váženého průměru z uskutečněných transakcí. Průměrná cena akcií cílové společnosti v období 6 měsíců přede dnem 9. 4. 2002 činila 785,36 Kč.

* Ze stanoviska společnosti BDO Appraisal services - Znalecký ústav a.s. - Posouzení znaleckých posudků vypracovaných společností PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. ve věci posouzení likvidity akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v roce 2002 a ve věci posouzení metodologické správnosti znaleckého posudku č. 591-37/12 vypracovaného Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc., že v posudku bylo chybně definováno analyzované období, posudek měl s ohledem na svůj účel analyzovat likviditu akcií Sladoven v období 6 měsíců před 9. 4. 2002. tj. za období od října 2001 do dubna 2002. Pro stanovení ceny pro účely povinné nabídky převzetí je třeba zabývat se cenou akcie dané společnosti dle BCPP a RM-SYSTÉMu, tj. znalecký ústav byl toho názoru, že je potřeba zohlednit cenu akcie cílové společnosti realizovanou při obchodech na celém trhu, tj. i transakce, které případně nejsou zaznamenány na BCPP či RM-SYSTÉMu. Posudek měl vzít při hodnocení likvidity akcií společnosti v úvahu také vlastnickou strukturu společnosti - tj. existenci dvou hlavních podílů - 20% podílu a 74,53% podílu. S ohledem na tuto vlastnickou strukturu je otázka, jak často mohou být takovéto podíly obchodovány, když lze předpokládat, že frekvence prodejů takto velkých podílů nebude vysoká. V době 6 měsíců před datem 9. 4. 2002 došlo na trhu k převodu celkem 897.612 kusů akcií cílové společnosti, přičemž je nezbytné vycházet zejména z reálně dosahovaných cen akcií cílové společnosti.
* Z vyjádření - znaleckého posudku ASB Appraisal, s.r.o. (AP Appraisal, s.r.o.) č. 1410-21/2014, že po analýze jak počtu neobchodovaných dnů ve sledovaném období, tak marginální výše free float, kdy byl uskutečněn v průměru zanedbatelný podíl obchodovaných akcií na celkové emisi akcií, by nemělo být možné v daném případě aplikovat metody založené na analýze dat z kapitálového trhu. Hodnota akcie by měla být nikoliv tržní, ale hodnota spravedlivá. V letech 2001-2002 byl český kapitálový trh neefektivní.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc říjen 2001, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v energetice, dopravě a spojích a peněžnictví činily celkem 95,06% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,09% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných

papírů Praha v daném měsíci činila 201,101 miliard Kč.

* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc listopad 2001, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru Těžba, zpracování rud a nerostů, dále ve stavebnictví, peněžnictví a investiční fondy činily celkem 99,47% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,77% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru telekomunikace, peněžnictví a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 209,908 miliard Kč.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc prosinec 2001, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v dopravě a spojích, peněžnictví a investiční fondy činily celkem 99,9% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 77,81% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví, energetika, telekomunikace a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 220,433 miliard Kč.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc leden 2002, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v energetice, dopravě a spojích a peněžnictví činily celkem 95,27% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,95% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví, telekomunikace a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 237,627 miliard Kč.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc únor 2002, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v energetice, dopravě a spojích a peněžnictví činily celkem 97,47% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,92% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví, telekomunikace a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 254,067 miliard Kč.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc březen 2002, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v energetice, dopravě a spojích a peněžnictví činily celkem 96,16% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,97% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví, telekomunikace a petrolejářství. Tržní kapitalizace Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 264,806 miliard Kč.
* Z měsíční statistiky Burzy cenných papírů Praha za měsíc duben 2002, že objemy obchodů akcií a podílových listů společností na Burze cenných papíru Praha obchodovaných v oboru chemickém, farmaceutickém a gumárenském, dále v energetice, dopravě a spojích a peněžnictví činily celkem 95,67% veškerých zde v tomto měsíci realizovaných obchodů. Objem obchodů akcií a podílových listů 10 společností zde nejčastěji v tomto měsíci obchodovaných činil 99,89% přičemž se nejedná o žádnou společnost z oboru zemědělství nebo výrobky tabáku. Jedná se dominantně o společnosti z oboru peněžnictví, telekomunikace a petrolejářství. Tržní kapitalizace

Burzy cenných papírů Praha v daném měsíci činila 279,320 miliard Kč.

* Ze statistické ročenky Burzy cenných papírů Praha, a.s. za roky 2001-2002, že na BCPP se na hlavním trhu v letech 2001-2002 obchodovaly akcie šesti společností, a to Komerční banky, a.s., ČEZ, a.s, Český Telecom, a.s., Česká spořitelna, a.s., Unipetrol, a.s. a Erste Bank, a.s., přičemž obchody s akciemi těchto společností činily většinový objem akciových transakcí realizovaných na BCPP.
* Ze znaleckého posudku znaleckého ústavu Pricewaterhouse Coopers Česká republika, s.r.o. ze dne 12. 9. 2023, č. 327-09/2023, že o narušení trhu cenných papíru lze hovořit v případě, že je narušené řádné utváření ceny obchodovatelných nástrojů. Za efektivní trh má být považován takový trh, který velmi rychle absorbuje neočekávané informace, tedy termín efektivní se používá ve smyslu efektivního zpracováni nových informací. Vnitřní hodnota akcií by měla být víceméně konstantní do doby, kdy se objeví nová kurzotvorná informace, která tuto hodnotu posune na novou úroveň. Dle teorie akciových trhů musí být splněno pět předpokladů, aby bylo naplněno efektivní fungování akciových kursů: 1) Na akciovém trhu participuje velké množství racionálních investorů, kteří neustále akciové instrumenty analyzují a provádějí s nimi transakce, 2) Investoři mají k dispozici dostatek levných, aktuálních a pravdivých informací, přičemž každý účastník trhu získává nové informace zhruba ve stejnou dobu, 3) Investoři reagují rychle a přesně na nové informace, 4) Obchody na akciovém trhu jsou spojeny s nízkými transakčními náklady, přičemž

5) Neexistují žádná obchodní omezení a na akciovém trhu, který je likvidním trhem, neexistují nepoctivé praktiky. V globálním měřítku lze český akciový trh považovat za málo likvidní. Efektivní chování trhu předpokládá participaci racionálních investorů. Aktivita profesionálních investorů pomáhá vytvořit ohraničené pásmo ceny akcií kolem jejich tržní hodnoty, přičemž laičtí investoři se o kurzotvorné informace nemusí nutně zajímat a nemusí je vyhodnocovat, jejich nákup a prodej je spíše náhodný. S akciemi Obchodních sladoven se obchodovalo především na RM-SYSTÉMu, který je a (i v období 2001 - 2002) byl určený zejména drobným a středním investorům, jednalo se převážné o laické investory, u kterých je jejich schopnost analyzovat a vyhodnocovat informace ovlivňující cenu akcií nižší. Dle teorie má pasivita investorů přispívat k narušení ceny akciových kurzů a může trvat delší dobu, než dojde k vytvoření rovnovážné ceny, přičemž k ní dojít vůbec nemusí. U akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. jsou v několika obdobích patrné značné rozdíly v ceně akcií, když efektivně fungující trhy by tyto rozdíly nedopustily a tyto rozdíly by nutně vedly k tzv. finanční arbitráži, k čemuž však v případě akcií této společnosti nedošlo. Akcie společností Obchodní sladovny, a.s. adekvátně nereagovaly na událost z 11. 9. 2001 v USA (náraz letadel do WWC), kdy na tuto událost reagovaly burzy MSCI World Index, DAX, NASQUAD, případně akcie společností ČEZ, poklesem. Relevantní trh proto neměl fungovat „efektivně“.

* Z výslechu znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc., že akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s. se do konce roku 2001 obchodovaly v rozptylu cen od 400 do 500 Kč za akcii, průměrně za cenu cca 450 Kč/akcii, přičemž ke změně spočívající ve zvýšení kursu akcie došlo v okamžiku koupě 20% akcií dne 18. 12. 2001. Informovanost subjektů (kupujících) v případě obchodů, jejímž předmětem byl prodej 20% akcií a koupě cca 74% v dubnu 2002 byla velmi vysoká. V rozhodném šestiměsíčním období bylo zobchodováno více než 95% všech akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s., přičemž malých obchodů bylo v rozhodném období v řádu stovek (což bylo shodné jako v dřívějších, předcházejících letech). V období let 2001 až 2002 byly veškeré relevantní obchodní informace (účetní závěrky, výroční zprávy) o společnosti Obchodní sladovny, a.s. veřejně dostupné, všichni kupující a prodávající k těmto informacím popisující ekonomický a faktický stav této společnosti měli přístup, když dotčená společnost v návaznosti na obchodování na veřejných trzích měla povinnost tyto zveřejňovat. Uvážlivý investor potřebuje co nejvíce informací o cenném papíru. Nebylo zjištěno, že by v období let 2001 a 2002 bylo tendenčně manipulováno s informacemi, popřípadě jakýmkoliv jiným způsobem manipulováno s trhem akcií cílové společnosti. Prodeje akcií menšinovými akcionáři (oproti dvěma největším

prodejům akcií) snížilo výslednou průměrnou cenu o cca 2 Kč. Jedinou příčinou nízké likvidity akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. měla být pouze a jen malá existence volných akcií menšinových akcionářů, když držitelé většinových balíků akcií tyto neprodávají přímým prodejem na BCPP, případně RM-SYSTÉMu (jako v případě akcionářů držící jednotky těchto akcií), neboť by došlo k objemové devastaci akciového kursu ve smyslu jeho snížení. Znalkyně při oceňování společnosti nezjistila žádné indicie, že by docházelo k zakázaným manipulacím či transakcím týkající se dotčené cílové společnosti. Kurzotvornou funkci trhu ovlivňují zejména makroekonomické faktory (inflace, nezaměstnanost, hospodářský růst, politické faktory, nadměrná regulace, spekulace, nedostatek důvěry), přičemž v daném případě žádný z těchto faktorů neovlivňoval obchodovanou cenu akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v letech 2001 a 2002. Významným faktorem ovlivňujícím kurzotvornou funkci trhu je kvalita relevantních informací a jejich dostupnost. Akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s. byly obchodovány v rámci BCPP na volném trhu, na kterém bylo největší množství veřejně obchodovaných akciových společností. Metoda DCF v sobě vždy a nutně odráží subjektivní názor oceňovatele, přičemž drobní akcionáři se o podrobné informace o dotčené společnosti obvykle nezajímají.

* Z výslechu zpracovatele znaleckých posudků vypracovaných znaleckým ústavem Pricewaterhouse Coopers Česká republika, s.r.o., že znalecký ústav měl v jím (časově prvním) vypracovaném znaleckém posudku posoudit likviditu akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. za rok 2002, přičemž nebyly zjištěny skutečnosti, že by tato společnost řádně nezveřejňovala zprávy o své ekonomické činnosti a neinformovala veřejnost, kdy profesionální racionální investor by byl schopen si veškeré informace o této cílové společnosti dohledat. Většina obchodujících na akciovém trhu byli laičtí investoři, kteří neměli ambice a ani potřebu nějakým způsobem si zjišťovat víc informací o cílové společnosti. V období let 2001-2002 nedocházelo k manipulacemi s kursem akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. Příčina znalcem dovozené nízké likvidity akcií spočívala v nelikviditě a stagnaci celého českého akciového trhu, když český akciový trh náležitě rychle nereagoval na podněty (makroekonomické, ať již globální či lokální), na které běžné efektivní burzy (kde se aktivně obchoduje rychle a ve velkém objemu) reagují. Jestliže se neobchoduje s akciemi často, neobchoduje se aktivně a efektivně, a proto burza nereaguje na jednotlivé vstupy. V rozhodné době nebyla adekvátní korelace mezi zahraničními veřejnými akciovými trhy a volným akciovým trhem v České republice. Na veřejných trzích se s akciovými objemy o rozsahu 20% či 74% emise nikdy neobchoduje, neboť by dané množství akcií na trhu vedlo k výraznému poklesu akciového kursu. U akciových titulů prodávaných na zahraničních trzích nemohl znalecký ústav zjistit hodnotu tzv. free floatu u porovnávaných společností. V rámci obchodování na akciových trzích bylo určité množství profesionálních (racionálních) investorů a velké množství laických investorů. Existují dva typy profesionálních investorů, a to to finanční investoři a strategičtí investoři, přičemž strategičtí investoři věnují investicím daleko víc práce (času), zatímco finanční investoři se spíš dívají na aktuální okolnosti trhu. Na trhu je řada investorů, kteří se o obchody nezajímají tak, jak by měli a o všechny informace nestojí. Na obchody s velkými objemy akcií (20% a 74%) trh adekvátně reagoval zvýšením ceny akcií cílové společnosti. V globálním měříku lze český akciový trh považovat za málo likvidní nejen v letech 2001-2002, ale i v současnosti. Není zřejmým, zda některý z účastníků akciových trhů realizoval finanční arbitráž ve vztahu k akciím společnosti Obchodní sladovny, a.s. mezi BCPP a RM-SYSTÉMem. Porovnávané akciové trhy NASDAQ, DAX nebo MSCI World Index jsou efektivní akciové trhy, přičemž se jedná o nejlikvidnější akciové trhy na světě. BCPP a RM-SYSTÉM nebyly ve srovnání s ostatními akciovými trhy tak aktivní a efektivní. Příčinou neefektivního fungování českého trhu v rozhodném období byl nedostatečný počet veřejných (profesionalizovaných) investorů, jako je v případě největších světových akciových burz, jedná se o obecnou vlastnost veřejných trhů v České republice, neboť jim není dána taková důvěra, a tudíž ani obchodů zde není tolik jako na srovnávaných trzích. Z tohoto pohledu proto 5% free-float akcií fakticky nevytvoří dostatečnou základnu pro aktivní, resp. „efektivní“ obchodování. Většinové obchody s akciemi společnosti Obchodní sladovny, a.s.

znalecký ústav nezohlednil proto, že dostal instrukci posoudit likviditu akcií dotčené společnosti v roce 2002, přičemž se jednalo o privátní transakci, která se s likviditou na veřejných trzích nespojuje.

* Z výslechu zpracovatelů znaleckých posudků vypracovaných znaleckým ústavem E & Y Valuations s. r. o., že společnosti, jejíž akcie byly obchodované na volném trhu BCPP a na kterém byly obchodovány i akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s., měly zjednodušenou formu zveřejňování hospodářských výsledků, spočívající převážně ve zveřejňování výročních zpráv a pololetních výsledků. V roce 2001 a 2002 bylo na volném trhu BCPP obchodováno cca 50 akciových titulů. Dvě velké transakce s akciemi Obchodních sladoven, a.s. byly transakce, které nedokáží determinovat likviditu, nebo nejsou určující pro to, jestli je akciový trh likvidní, jestli naplňuje znaky efektivních trhů, a proto zkoumání znaleckého ústavu nesměřovalo k těmto transakcím, ale spíše k analýze trhu obecně, tedy zda jej lze z pohledu znalce označit za likvidní či nikoliv. Nízká likvidita akcií cílové společnosti byla způsobena tím, že to nebyly akcie obchodované typickými investory, v zásadě většina držitelů těchto akcií byli držitelé malého množství akcií (získané mnohdy v rámci kuponové privatizace), nejednalo se o subjekty tak, jak je známe v současnosti, tedy subjekty investičního typu, kteří investují za účelem zisku, jsou dostatečně odborně vybaveni a dokážou využít ty informace které jsou dostupné. Jedná se o otázku odbornosti a kapacity relevantní informace vyhodnotit. Většina akcionářů Obchodních sladoven, a.s., a to je demonstrováno i velikostí většiny jednotlivých transakcí, byli drobní investoři, kteří neobchodovali ve smyslu současného fungování kapitálových trhů. Tento stav akciového trhu v roce 2001-2002 ve vztahu k akciím Obchodních sladoven, a.s. byl způsoben kontextem společenského vývoje té doby a taktéž důsledek kupónové privatizace. Dle znalce skutečnost, aby tržní cena byla dobrým aproximátorem tržní hodnoty, vyžaduje, aby tržní cena byla derivovaná z tržních hodnot, přičemž tržní hodnoty na trhu vznikají v případě efektivních trhů majících určité náležitosti. Co se týká dvou hlavních transakcí s akciemi Obchodních sladoven, a.s., bylo by optimální, kdyby byly na tržní bázi, avšak skutečnost, jak je znalec chápe, tak proběhly spíše na bázi tzv. investiční hodnoty. I v dnešní době je řada titulů méně likvidních a některé více likvidní, ale v dnešní době celá řada z nich funguje velmi likvidně. Likvidní akcie se poznají i podle toho, že tyto pokrývají analytici a jsou tam velcí investoři, kteří mají kapacitu a finanční schopnost investovat do potřebných analýz. V případě malého množství vlastněných akcií takový postup nemá smysl. Řada srovnatelných (menších) akciových titulů byla časem stažena z akciových burz a v zásadě zůstávají na burze jenom ty nejlikvidnější akcie, které jsou pokrývány profesionálními investory a profesionálními analytiky, což u těchto menších akciových titulů nebylo. Různé ceny akcií Obchodních sladoven, a.s. na jednotlivých trzích je ukázka segmentace trhu, když trhy v té době nebyly vůbec propojené, přičemž praktický důvod byl způsoben skutečností, že obchodovat přes obchodníka s cennými papíry (BCPP) bylo dražší nebo složitější (nebo nebyli všude), zatímco přes RM-SYSTÉM se dalo obchodovat jednodušším způsobem a pro nikoho nebylo dostatečně zajímavé hledat a realizovat finanční arbitráž mezi těmi trhy, což vede k tomu, že ty ceny nikdo úplně neřešil z investičního pohledu tak, jak vnímáme kapitálové trhy dnešní optikou nebo v „moderním“ pojetí.
* Z výslechu zástupce znaleckého ústavu AP Appraisal, s.r.o. (dříve ASB Appraisal, s.r.o.), že nízká obchodovatelnost akcií cílové společnosti byla způsobená tím, že jak na trhu RM-SYSTÉMu, tak na BCPP se zobchodovával nízký počet akcií cílové společnosti, přičemž znalecký ústav nebyl schopen se vyjádřit ke kvalitativním a kvantitativním vlastnostem celého akciového trhu v rozhodném období, případně k možnému umělému zvyšování či snižování ceny akcií cílové společnosti, případně k fluktuaci ceny jejích akcií. Zda byl trh akcií cílové společnosti deformován či nefunkční, znalecký ústav nevěděl. Domácí kapitálový trh v letech 2001-2002 byla „nová věc“, Česká republika prošla kupónovou privatizací, jednalo se o počátek kapitálových trhů a zahraniční kapitálové trhy měly značný „náskok“. Znalecký ústav neměl žádné informace o tom, že by ve vztahu k akciím cílové společnosti docházelo ke zřetězení transakcí, případně ke křížení vlastní nabídky akcií cílové společnosti jednotlivými účastníky akciového trhu.

1. Odvolací soud učinil následující závěr o skutkovém stavu:

Krajský soud v Brně usnesením ze dne 29. 11. 2001, č. j. 26 K 48/2000-1944 udělil souhlas správkyni konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. I.Š., aby prodala mimo dražbu - vedle dalšího - také 701.740 kusů registrovaných akcií emitenta Obchodní sladovny, a.s., ISIN CZ0008420353, společnosti MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., a to za základní kupní cenu 597.000.000 Kč. Kupní cena byla uhrazena tak, že a) 80.000.000 Kč kupující složil jako jistinu na účet správce v průběhu veřejné obchodní soutěže, b) kupující uhradil do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu cenných papírů způsobem zde uvedeným částku 457.000.000 Kč, c) kupující složil částku 60.000.000 Kč na účet správce konkursní podstaty do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu cenných papírů, kdy k této částce byla uzavřena smlouva o vázaném účtu a d) kupující mimo uhrazenou základní kupní cenu složil na vázaný účet částku 255.471.000 Kč, a to do 10 dnů od nabytí účinnosti smlouvy o převodu akcií. Tato částka sloužila jako pokrytí sporných podrozvahových závazků společnosti Obchodní sladovny, a.s., které vyplývají z jejího ručení za závazky společnosti PROFERTA, a.s. v likvidaci, které měla vůči ČSOB a.s. (celková výše sporných podrozvahových závazků činila 325.650.000 Kč a částka 255.471.000 Kč představovala podíl připadající na 75,4 % akcií, které jsou ve vlastnictví úpadce). V případě odkoupení či uplatnění těchto sporných závazků za cenu nižší, než je nominální hodnota závazků, by došlo k navýšení kupní ceny za akcie, a to ve výši 75 % rozdílu mezi nominální hodnotou závazků a cenou, za kterou byly vypořádány. V případě, že po dobu trvání vázaného účtu by byl prokázán zánik ručitelského závazku, měla být celá částka uložená na vázaném účtu použita na dodatečné navýšení kupní ceny. Nedojde-li k vypořádání ručitelského závazku během trvání vázaného účtu, byl konkursní správce povinen uvolnit složenou částku a vrátit ve prospěch kupujícího.

Dne 11. 12. 2001 uzavřela I.Š., správkyně konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s., jako prodávající, se společností MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., jako kupujícím, Smlouvu o koupi akcií, na základě které prodávající prodal kupujícímu 701.740 kusů zaknihovaných akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. (ISIN CZ0008420353) s nominální hodnotou 1.000 Kč na jednu akcii, představující 74,53 % základního kapitálu cílové společnosti. Základní kupní cena za jednu akcii byla dohodnuta ve výši 850,74 Kč, čemuž odpovídá celková kupní cena ve výši 597.000.000 Kč, přičemž tato základní kupní cena může být navýšena podle článku 1.5 kupní smlouvy. Dle čl. 1.5 kupní smlouvy se kupující zavázal, že ve lhůtě deseti dnů ode dne schválení prodeje Úřadem pro ochranu hospodářské soutěže převede na příslušný bankovní účet dle Smlouvy o vázaném účtu uzavřené dne

11. 12. 2001 mezi kupujícím, prodávajícím a bankovním ústavem částku ve výši 255.471.000 Kč. Tato částka může být s ohledem na způsob řešení závazků Obchodních sladoven, a.s. vyplývajících z ručitelského prohlášení ze dne 1. 10. 1996, kterým Obchodní sladovny, a.s. poskytly ručení za závazky společnosti PROFERTA, a.s. v likvidaci, použita k navýšení základní kupní ceny, a to způsobem uvedeným ve Smlouvě o vázaném účtu, přičemž částka, která nebude použita na navýšení základní kupní ceny, bude uvolněna ve prospěch kupujícího, a to vše v souladu s podmínkami uvedenými ve Smlouvě o vázaném účtu. Téhož dne, tedy dne

11. 12. 2001 uzavřely společnost MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o., I.Š., správkyně konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. a HVB Bank Czech Republic a.s. Smlouvu o vázaném účtu, neboť byla dne 11. 12. 2001 uzavřena smlouva o koupi akcií, na základě které může být navýšena cena za prodávané akcie cílové společnosti s ohledem na způsob řešení závazků cílové společnosti, na základě které bude bankovní ústav povinen na základě algoritmu odpovídajícímu odstavci 5.1 kupní smlouvy /navýšení kupní ceny za akcie odpovídá vzorci ((0,7453\*(1.100.000.000-CRZ))/0,96171)-597.000.000, přičemž CRZ znamená výši závazků, kterými byly závazky z ručitelského prohlášení nahrazeny (např. v důsledku novace nebo narovnání)/ převést na bankovní účet specifikovaný správkyní konkursní podstaty část složené částky na navýšení kupní ceny za prodané akcie cílové společnosti. V případě, že bude bankovnímu ústavu doručeno potvrzení o převodu a důkaz

o tom, že závazky z ručitelského prohlášení zanikly nahrazením těchto závazků jinými závazky (v důsledku novace nebo narovnání) cílové společnosti nebo člena skupiny společnosti specifikovaného v příloze, bude část složené kupní ceny uhrazena prodávajícímu, a to na základě výše uvedeného vzorce, kdy zbývající část bankovní ústav uvolní a převede na bankovní účet určený kupujícím. Úřad pro ochranu hospodářské soutěže rozhodnutím ze dne 7. 3. 2002, č. j. S 171/01-798/02 povolil spojení soutěžitelů MALTERIE SOUFFLET République tchéque, s.r.o. a Obchodních sladoven, a.s., a to na základě smlouvy o koupi akcií ze dne 11. 12. 2001. Dne 17. 7. 2006 uzavřela společnost se správcem konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. Ing. Pavlem Bundilem a bankovním ústavem HVB Bank Czech Republic, a.s. Dohodu o uvolnění prostředků z vázaného účtu, na základě které prodávající cílových akcií souhlasil s uvolněním celé složené částky zpět kupujícímu, a to způsobem zde specifikovaným, neboť společností bylo prokázáno naplnění sjednaných důvodů pro její vrácení. Společnost uhradila za 701.740 kusů akcií cílové společnosti celkovou konečnou kupní cenu ve výši 597.000.000 Kč, deponovaná částka 255.471.000 Kč byla v celém rozsahu vrácena z vázaného účtu kupujícímu (společnosti), neboť nebyly splněny smluvně stanovené podmínky pro její výplatu prodávajícímu, když celková sjednaná úplata společnosti za postoupení zajištěných pohledávek společnosti PROFERTA, a.s. činila 394.000.000 Kč.

Společnost (z důvodu splnění povinností plynoucích z ustanovení § 183b odst. 1 obchodního zákoníku) učinila (uveřejnila) povinnou nabídku převzetí akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s., neboť ke dni 8. 4. 2002 získala podíl na hlasovacích právech této cílové společnosti ve výši 74,53 %. Dle této nabídky činila průměrná cena za jednu akcii cílové společnosti podle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku částku 785,36 Kč a prémiová cena částku 850,74 Kč. Tyto hodnoty byly zjištěny a vypočteny na základě dosud známého a poskytnutého plnění ze smluv, na základě kterých společnost nabyla cenné papíry představující její podíl (dále uvedeno jako komplex smluv). Celkové plnění společnosti za podíl se může zvýšit i snížit na základě smluvně definovaných skutečností, týkajících se sporných závazků cílové společnosti a popsaných v komplexu smluv. Případné zvýšení čí snížení celkového plnění majoritního akcionáře má dopad do výpočtu průměrné ceny, prémiové ceny a ceny přiměřené hodnotě akcií. Podrobnější způsob a podmínky případného zvýšení a snížení celkového plnění za podíl byl uveden ve znaleckém posudku podle článku 5 této nabídky. Nejvyšší částka případného navýšení plnění ze strany majoritního akcionáře podle komplexu smluv činila 255.471.000 Kč. Peněžní prostředky případného zvýšení či snížení celkového plnění navrhovatele veřejné nabídky jsou na vázaných bankovních účtech. Dle článku 5 nabídky činila společností navržená nabídková cena za jednu akcii cílové společnosti 786 Kč, přičemž byla stanovena na základě znaleckého posudku č. 020521 a doplňku k tomuto posudku, vypracovaných znaleckým ústavem BOHEMIA EXPERTS, s. r. o. Vzhledem k tomu, že případné navýšení plnění za akcie cílové společnosti navrhovatelem povinné nabídky má dopad na průměrnou cenu, prémiovou cenu, cenu zjištěnou metodou diskontovaných peněžních toků, a tím i na přiměřenost navržené ceny, provedl znalec přepočet těchto hodnot v závislosti na konečném celkovém plnění podle komplexu smluv po případném navýšení plnění podle čl. 4 této nabídky a definoval závislost těchto hodnot. Dojde-li k navýšení plnění společností za akcie cílové společnosti podle komplexu smluv, doplatí společnost za každou akcii těm, kteří přijali nabídku převzetí, částku ve výši 1,12 Kč na každý jeden započatý milion Kč případného navýšení plnění. Tento doplatek měl být zaokrouhlen na celé koruny nahoru a měl být zaplacen do 60 dnů od okamžiku, kdy dojde ke konečnému plnění z komplexu smluv. Nejvyšší případný doplatek podle čl. 5 této nabídky činil 287 Kč na jednu akcii. Doplatek měl být zaplacen stejným způsobem, jakým měla být zaplacena kupní cena z přijatých návrhů, a jeho zaplacení nemělo být zatíženo žádnou srážkou. Skutečnost, že navrhovateli vznikla či nevznikla povinnost zaplatit doplatek, měla být uveřejněna stejným způsobem, jakým byla uveřejněna nabídka povinného odkupu akcií cílové společnosti, a to bez zbytečného odkladu poté, co se o této skutečnosti navrhovatel dověděl. Podrobnosti výpočtu doplatku byly uvedeny ve znaleckém posudku.

Navrhovatelka tuto nabídku ve vztahu k 188.313 kusům akcií cílové společnosti akceptovala dne

3. 7. 2002 a následně po převodu akcií společnost (právní předchůdkyně) navrhovatelce uhradila částku 148.014.018 Kč (188.313x786). Průměrná tržní cena akcií cílové společnosti za poslední šestiměsíční období přede dnem 8. 4. 2002 činila 785,36 Kč, když tato byla ovlivněna koupí majoritního balíku akcií cílové společnosti za jednotkovou cenu 850,74 Kč společností (jednalo se o tzv. prémiovou cenu), přičemž v této byla zahrnuta přirážka za získání majoritního podílu. V roce 2001 bylo na Burze cenných papírů Praha zobchodováno celkem 77 kusů akcií (k 31. 12. 2001 činila jednotková cena akcií cca 450 Kč) a v rámci RM-SYSTÉMu se zobchodovalo celkem 9.319 kusů akcií cílové společnosti v jednotkovém cenovém rozpětí od 130

* 690 Kč. V roce 2002 bylo na Burze cenných papírů Praha zobchodováno 19 kusů akcií cílové společnosti, a to v intervalu od 475 do 700 Kč. Do dubna 2002 byla cena akcií cílové společnosti ve výši cca 475 Kč a následně vystoupala na roční maximum 700 Kč. V rámci RM-SYSTÉMu se v roce 2002 zobchodovalo 5.978 kusů akcií cílové společnosti, přičemž cena těchto akcií začínala na úrovni 700 Kč, následně poklesla a po většinu zbylé části roku se kurs akcií držel v pásmu 600
* 750 Kč. Skokový vzrůst ceny akcií cílové společnosti v období 6 měsíců před realizací nabídky nuceného odkupu akcií byl způsobem reakcí na cenu prodeje 20% balíku akcií. V období šesti měsíců před okamžikem povinnosti učinit povinnou nabídku převzetí akcií cílové společnosti bylo na veřejných trzích zobchodováno (a Střediskem cenných papírů zohledněno) více než 95,3% celkové emise akcií cílové společnosti (897.612 kusů akcií z celkového počtu

941.515 akcií). V celém období 2001 - 2002 se akcie cílové společnosti neprodávaly (vyjma nákupu majoritního podílu společností za prémiovou cenu) za cenu překračující jednotkovou cenu 786 Kč za jednu akcii (k této částce se však kurs přiblížil až v listopadu 2002), cena stabilně oscilovala na RM-SYSTÉMu kolem částky 700 Kč za jednu akcii, naopak akcie cílové společnosti se prodávaly za cenu výrazně nižní (zejména na BCPP), než byla nabídková cena dle povinné nabídky jejich převzetí. Přede dnem 8. 4. 2002 nebyly akcie cílové společnosti obchodovány za cenu překračující 785,36 Kč, nýbrž za cenu výrazně nižší. Interakce nabídky a poptávky po akciích cílové společnosti nebyla modifikována či deformována mimotržními okolnostmi. V období let 2001 až 2002 současně nebylo jakkoliv tendenčně manipulováno s informacemi, popřípadě jakýmkoliv jiným způsobem manipulováno s trhem akcií cílové společnosti, tedy nedocházelo k zakázaným manipulacím či transakcím týkající se dotčené společnosti a kurzotvorné funkce relevantního trhu. Na akciových trzích v období let 2001-2002 byl přítomen malý počet „profesionálních“ investorů a velký počet „laických“ investorů (akcionářů), což bylo dáno kontextem společenského vývoje té doby a taktéž důsledkem kupónové privatizace. Jednalo se o stav obecně panující na volném trhu BCPP a RM SYSTÉMu, přičemž se jednalo o běžné tržní poměry. Kvalitativně a kvantitativně nebylo možné český akciový trh v letech 2001 - 2002 globálně srovnávat s rozvinutými zahraničními akciovými trhy (NASDAQ, DAX nebo MSCI World Index). Za cenu stanovenou znaleckým odhadem dle metody DCF nebylo reálné v letech 2001 a 2002 akcie cílové společnosti prodat a ani jiným způsobem zobchodovat.

1. Podle ustanovení § 183b odst. 1 věty prvé obchodního zákoníku jsou-li účastnické cenné papíry cílové společnosti registrované, je akcionář, který získá buď sám nebo společně s jinými osobami jednáním ve shodě (§ 66b) podíl na hlasovacích právech (§ 183d), který mu umožňuje ovládnutí společnosti (§ 66a), povinen do 60 dnů ode dne, který následuje po dnu, v němž akcionář tento podíl získá nebo překročí, učinit nabídku převzetí všem majitelům účastnických cenných papírů cílové společnosti.
2. Podle ustanovení § 183c odst. 3 až 5 obchodního zákoníku cena nebo směnný poměr uvedené v povinné nabídce převzetí musí být přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů. Při stanovení ceny pro účely povinné nabídky převzetí při ovládnutí společnosti se přihlédne k váženému průměru z cen, za něž byly uskutečněny obchody těmito cennými papíry v době 6 měsíců před vznikem povinnosti učinit nabídku převzetí, které byly evidovány Střediskem cenných papírů podle odstavce 4 (dále jen „průměrná cena“). Jestliže akcionář nebo osoba

jednající s ním ve shodě nabyla v posledních 6 měsících cenné papíry, které jsou předmětem nabídky převzetí, za cenu vyšší, než je průměrná cena (dále jen „prémiová cena“), nesmí být cena navrhovaná v nabídce převzetí nižší než prémiová cena snížená až o 15 %, jestliže stanovy tuto odchylku nevylučují nebo nezpřísňují. Takto snížená prémiová cena nesmí být nižší než průměrná cena (3). Středisko cenných papírů eviduje ceny z obchodů s registrovanými účastnickými cennými papíry, které mu byly oznámeny anebo byly uveřejněny, a sdělí jakékoliv osobě do tří pracovních dnů od doručení žádosti průměrnou cenu podle odstavce 3 stanovenou ke dni uvedenému v žádosti (4). Přiměřenost ceny nebo směnného poměru cenných papírů při povinné nabídce převzetí musí být doložena posudkem znalce. Přestože cena v povinné nabídce převzetí nebyla přiměřená, je smlouva platná. Ten, kdo takovou nabídku převzetí přijal, je oprávněn domáhat se doplacení rozdílu mezi cenou uvedenou v nabídce převzetí a přiměřenou cenou. Soudní rozhodnutí, jímž se přiznává právo na doplacení tohoto rozdílu, je co do základu přiznaného práva pro navrhovatele závazné i vůči ostatním osobám, které nabídku převzetí přijaly (5).

1. Po zhodnocení skutkového stavu - zjištěného krajským soudem a doplněného a upřesněného

u odvolacího jednání - dospěl odvolací soud k závěru, že odvolání společnosti je důvodné.

1. Odvolací soud se ztotožňuje s požadavkem společnosti, dle kterého - v případě kasace napadeného usnesení - by bylo nezbytné (z důvodů namítaných odvolatelkou) postupovat dle ustanovení § 221 odst. 2 o. s. ř. a nařídit, aby v dalším řízení věc projednal a rozhodl jiný samosoudce. Bez ohledu na shora uvedené však odvolací soud dodává, že měřítkem toho, zda rozhodnutí soudu prvního stupně je či není přezkoumatelné, nejsou požadavky odvolacího soudu na náležitosti odůvodnění rozhodnutí soudu prvního stupně, ale především zájem účastníků řízení na tom, aby v odvolání mohli náležitě použít proti tomuto rozhodnutí způsobilé odvolací důvody. I když rozhodnutí soudu prvního stupně nevyhovuje všem požadavkům na jeho odůvodnění, není zpravidla nepřezkoumatelné, jestliže případné nedostatky odůvodnění nebyly - podle obsahu odvolání - na újmu uplatnění práv odvolatele (srov. rozsudek Nejvyššího soudu ze dne 25. 6. 2013, sp. zn. 29 Cdo 2543/2011). V daném případě je zjevným, že vady napadeného rozhodnutí, včetně opakovaných procesních pochybení krajského soudu nebyly a nejsou na újmu společnosti, když tato ve svém odvolání komplexně zhodnotila dosavadní průběh řízení a relevantní skutečnosti náležitě nereflektované soudem prvního stupně. Ostatně, právní stanoviska a procesní argumentace obou účastnic řízení jsou dlouhodobě konzistentní a repetivní. Rozhodnutí krajského soudu z výše uvedených důvodů tedy nelze shledat nepřezkoumatelným, a proto odvolací soud přistoupil k meritornímu posouzení odvoláním napadeného usnesení.
2. Odvolací soud primárně odkazuje na právní závěry dovolacího soudu uvedené (a dle ustanovení

§ 243g odst. 1 o. s. ř. pro krajský a odvolací soud závazné) v usnesení ze dne 29. 5. 2018, č. j. 29 Cdo 4435/2016-1103. Nejvyšší soud zde zcela srozumitelně dovodil a vysvětlil, že požadavky na minimální cenu povinné nabídky převzetí mají v maximální možné míře a prioritně odrážet právě tržní podmínky panující v době vzniku této povinnosti. Ostatním metodám určování hodnoty účastnických cenných papírů pro účely stanovení minimální ceny povinné nabídky převzetí podle ustanovení § 183b obchodního zákoníku je nutno přisoudit pouze podpůrný význam, jsou-li dány důvody domnívat se, že trh byl v rozhodné době deformován vlivy, které snižují jeho kurzotvornou funkci. Za běžných tržních poměrů nelze výsledky těchto metod bez dalšího stavět nad průměrnou, resp. prémiovou cenu. Je to důsledek skutečnosti, že klíčovým (často jediným), v každém případě však prioritním indikátorem hodnoty cenného papíru, který je přijat k obchodování na veřejném (regulovaném) trhu, je právě kurz dosahovaný na tomto trhu. Současně dovolací soud zdůraznil, že kurzotvorná funkce trhu by mohla být deformována např. zakázanými manipulacemi či transakcemi, které neodráží ve sjednané ceně skutečnou výši protiplnění (např. proto, že je současně prodávajícímu poskytováno jiné, nepeněžité plnění). Sama skutečnost, že jde o obchod s významným podílem, však kurzotvornou funkci trhu (negativně, v neprospěch menšinových akcionářů) nedeformuje.

1. Nejvyšší soud dále usnesením ze dne 5. 4. 2023, č. j. 27 Cdo 1585/2022-1625, který nabylo právní moci dne 3. 5. 2023, předchozí usnesení odvolacího soudu v odstavcích II. až IV. výroku zrušil a věc mu vrátil zpět k dalšímu řízení. Dovolací soud své usnesení odůvodnil tím, že hodnocení znaleckých posudků, jakož i dalších důkazů, a na ně navazující skutkové závěry odvolacího soudu učiněné v projednávané věci jsou vnitřně logické a nepostrádají přesvědčivosti. Odvolací soud však pochybil, pokud závěry části znaleckých posudků (jde-li o kurzotvornou funkci trhu) podrobil kritice (a nevycházel z nich), aniž vyslechl znalce (zástupce znaleckých ústavů) a aniž jim umožnil reagovat na (logické a dalším důkazům odpovídající) pochybnosti, jež ve vztahu k jejich závěrům formuloval. Teprve poté, kdy tak učiní, bude mít k dispozici dostatečné a odpovídající podklady pro to, aby přijal skutkový závěr o kurzotvorné funkci trhu s akciemi cílové společnosti v rozhodné době. Odvolací soud proto vycházeje ze závazného právního názoru dovolacího soudu (§ 243g odst. 1 o. s. ř. ve spojení s ustanovením § 226 o. s. ř.) v dalším řízení vyslechl znalce, a to Ing. Ivanu Prchalovou Heřboltovou, CSc., dále zástupce znaleckého ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o., E & Y Valuations s.r.o. a AP Appraisal, a.s., které taktéž konfrontoval s odbornými stanovisky kontradiktorně předloženými účastníky řízení. Z výslechu znalců a dalšího provedeného dokazování odvolací soud dovozuje, že v předchozím rozhodnutí dovozené závěry co do věcné nedůvodnosti navrhovatelkou uplatněného nároku (z důvodu existence běžných tržních poměrů v rozhodném období a současně absence tržních deformit) jsou relevantní a validní, přičemž výslechy znalkyně a zástupců znaleckých ústavů u nařízeného jednání odvolacího soudu tyto závěry toliko verifikovaly, a to z následujících (dále uvedených a rozvedených) důvodů:
2. Pokud se jedná o znalecké posudky znaleckých ústavů PricewaterhouseCoopers Česká republika,

s.r.o. a E & Y Valuations s. r. o. (předložené navrhovatelkou), pak v tomto směru odvolací soud uvádí, že jejich znalecké zadání neodpovídá ustanovení § 183c obchodního zákoníku v rozhodném znění (a v řízení závaznému názoru dovolacího soudu), neboť oba navrhovatelkou předložené znalecké posudky náležitě nezohledňovaly (zjevně s ohledem na uložená zadání) skutečnost, že při stanovení ceny pro účely povinné nabídky převzetí při ovládnutí společnosti se přihlédne k váženému průměru z cen, za něž byly uskutečněny obchody těmito cennými papíry v době 6 měsíců před vznikem povinnosti učinit nabídku převzetí, které byly evidovány Střediskem cenných papírů, tedy na celém relevantním trhu. Oba znalecké ústavy nezohledňovaly skutečnost převodu dvou balíků akcií v objemu cca 74,5% a 20% celkové emise a ani okolnost, že průměrná cena z obchodů registrovanými účastnickými cennými papíry společnosti Obchodní sladovny, a.s., ISIN CZ0008420353 za období 6 měsíců přede dnem 9. 4. 2002 činila dle Střediska cenných papírů částku 785,36 Kč, přičemž bylo zobchodováno celkem 897.612 kusů akcí (více než 95% celkové emise), když prémiová cena činila 850,74 Kč. Oba znalecké ústavy některé transakce akcií do svých úvah a hodnocení adekvátně nezahrnuly, byť o těchto (dle obsahu předložených znaleckých posudků a dle výslechu jejich zpracovatelů) zjevně věděly.

1. Odvolací soud se ztotožňuje se závěry vyjádření zpracovaného znaleckým ústavem BDO Appraisal services - Znalecký ústav a.s. ve vztahu ke znaleckému posudku č. 13/41577802/19 znalce E & Y Valuations s. r. o., dle kterého měl tento znalecký ústav zadáno zabývat se, resp. se zabýval pouze a jen BCPP a RM-SYSTÉMem, což je neúplné a nedostatečné pro meritorní posouzení věci, neboť pro posouzení důvodnosti nároku je potřeba zohlednit cenu akcie cílové společnosti realizovanou při obchodech na celém akciovém trhu (a zachycenou Střediskem cenných papírů), tj. taktéž transakce, které případně nejsou zaznamenány (neproběhly) na BCPP či trhem RM-SYSTÉMu, ale jsou současně zachyceny Střediskem cenných papírů. Pokud právní předchůdkyně navrhovatelky na základě kupní smlouvy ze dne 18. 12. 2001 (tj. v období 6 měsíců před datem 9. 4. 2002) koupila celkem 188.314 kusů akcií cílové společností v nominální hodnotě

1.000 Kč od společnosti Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s. za cenu 550 Kč za jednu akcii, tedy celkem za 103.572.700 Kč, měl znalecký ústav tuto transakci při posuzování likvidity akcií cílové společnosti zohlednit. Pokud znalecký posudek jako kritérium hodnocení likvidity akcií cílové společností uvažoval jejich obchodovaný objem, měl vzít při analýze likvidity

akcií společnosti v úvahu obchody s akciemi společnosti na celém trhu, a do své analýzy tedy zahrnout nejen tento 20% prodej akcií, ale současně i následující prodej 74,53% akciového podílu právní předchůdkyni další účastnice řízení. V tomto směru proto závěry znaleckého posudku nemohou být relevantním podkladem pro stanovení ceny pro účely povinné nabídky převzetí. Znalecký ústav dle odvolacího soudu taktéž nevhodně srovnával společnost Obchodní sladovny,

a.s. (tedy lokální společnost) s globálními (celosvětově působícími) pivovary v Evropě a Severní Americe. Současně je vhodným podotknout, že pokud znalec dovozoval, že ve vztahu k likviditě akcií srovnatelných společností (ponecháno stranou, zda jsou největší světové pivovarnické společnosti komparativní s cílovou společností) se společností Obchodní sladovny, a.s., činil v roce 2001 poměr počtu zobchodovaných kusů akcií k celkovému počtu emitovaných akcií “srovnatelných“ společností 66,77% jejich celkové emise a v roce 2002 66,20% jejich emise (strany 35 a 36 odůvodnění posudku), pak v případě společnosti Obchodní sladovny, a.s. tento poměr činil (toliko navíc v období 6 měsíců) více než 95,3% celkové emise akcií cílové společnosti, tedy o cca 39% více než byl objem znalcem určených srovnatelných společností. Je taktéž ponecháno stranou, že znalecký ústav (stejně jako druhý ze znaleckých ústavů) nezjistil, resp. z objektivních důvodů nemohl zjistit, hodnotu tzv. free-floatu srovnávaných akcií. Je současně vnitřně rozporný závěr znalce, dle kterého u akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. byla dána mimořádně nízká likvidita akcií a tyto nelze označit za běžně likvidní, když na druhou stranu dovozuje, že daný stav byl způsoben kontextem společenského vývoje a realizované kupónové privatizace (viz dále). Jedná se o nepřiléhavou (a čistě teoretickou) komparaci největších institucionalizovaných akciových trhů světa s (teprve se v rozhodné době rozvíjejícím a vznikajícím) akciovým trhem v České republice. Skutečnost, že by se nemělo v dané době a na daném trhu jednat o „standardní“ podmínky, resp. stav odpovídající obchodování s většinou akciových titulů na akciovém trhu v České republice, případně na volném trhu BCPP, potažmo RM-SYSTÉMu, z výslechu zástupců tohoto znaleckého ústavu dovodit nelze. V tomto směru proto (negativní) závěry tohoto znaleckého ústavu nemohou být podkladem pro stanovení odpovídající nabídkové ceny pro účely povinné nabídky převzetí dle ustanovení § 183c obchodního zákoníku cestou alternativních metod ocenění.

1. Odvolací soud se taktéž ztotožňuje se závěry vyjádření znaleckého ústavu BDO Appraisal services - Znalecký ústav a.s. ve vztahu ke znaleckému posudku č. 244-03/2019 vypracovaného společností PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. neboť i v případě tohoto znaleckého ústavu bylo potřeba zohlednit cenu akcií realizovanou při obchodech na celém trhu, tj. i transakce, které nebyly realizovány na BCPP, případně v RM-SYSTÉMu, a to z identických důvodů jak bylo uvedeno shora u druhého zpracovatele znaleckého posudku předloženého navrhovatelkou. Taktéž tento znalecký ústav měl zohlednit cenu akcií cílové společnosti realizovanou při obchodech na celém trhu, tj. i transakce, které případně nejsou zaznamenány na dvou jím zkoumaných institucionalizovaných trzích České republiky (BCPP a RM-SYSTÉM). Znalecký ústav řádně nezohlednil další realizované prodeje akcií, když v době 6 měsíců před datem 9. 4. 2002 došlo na trhu k převodu celkem 897.612 kusů akcií cílové společnosti. Znalecký ústav současně dovozoval, že ve vztahu k likviditě akcií srovnatelných společností (ponecháno stranou, zda jsou největší světové pivovarnické společnosti srovnatelné společnosti s cílovou společností působící v oboru lokálního sladovnictví) se společností Obchodní sladovny, a.s., činil v roce 2002 poměr počtu zobchodovaných kusů akcií k celkovému počtu emitovaných akcií všech společností 68,685% jejich celkové emise, v případě společností v odvětví sladoven dokonce pouze 10,19% jejich celkové emise a v případě společností z oboru pivovarnictví 88,18% jejich celkové emise (strana 11 odůvodnění posudku). V případě společnosti Obchodní sladovny, a.s. však činil (toliko navíc v období 6 měsíců) daný poměr více než 95,3% celkové emise akcií cílové společnosti, neboť z celkového počtu akcií (941.515 kusů) bylo zobchodováno celkem 897.612 kusů akcií, tedy více než devítinásobek (cca 930%) objemu akciových prodejů srovnatelných (světových) společností z oboru sladovnictví, o cca 38% více než byl objem akciových prodejů všech v úvahu připadajících (celosvětově působících) společností a o cca 8%

více než objem akciových prodejů srovnávaných (světových) společností z oboru pivovarnictví. Je taktéž ponecháno stranou, že znalecký ústav nezjistil, resp. z objektivních důvodů nemohl zjistit, hodnotu tzv. free-floatu srovnávaných akcií. Stejně jako u předchozího znaleckého posudku je nedůvodný a nelogický závěr znalce, dle kterého u akcií cílové společnosti byla dána mimořádně nízká likvidita akcií a tyto nelze označit za běžně likvidní (viz dále). Pokud většinové obchody s akciemi společnosti Obchodní sladovny, a.s. znalecký ústav nezohlednil proto, že dostal instrukci (zadání navrhovatelky) posoudit likviditu akcií cílové společnosti v roce 2002 (a nikoliv v rozhodném šestiměsíčním období), přičemž se mělo jednat o privátní transakce, pak ani v tomto směru jeho závěry nemohou být podkladem pro stanovení rozhodné nabídkové ceny pro účely povinné nabídky převzetí (cestou alternativních metod ocenění) dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku.

1. Odvolací soud shrnuje, že v průběhu řízení dle pokynu dovolacího soudu vyslechl zástupce znaleckých ústavů (viz dále), kteří vypracovali znalecké posudky předložené navrhovatelkou, přičemž dovozuje, že v těchto znaleckých posudcích nebylo přihlédnuto ke všem skutečnostem, s nimiž bylo třeba se vypořádat, jejich závěry jsou nejen vnitřně věcně rozporné a v rozporu s pravidly logického myšlení (poměřováno podstatou sporu), ale taktéž ve zjevném rozporu s výsledky ostatních důkazů. Znalci logicky neodůvodnili, na základě jakých úvah došli ke svému závěru co do jimi dovozené deformity trhu v rozhodném období, když je zřejmým, že při svém znaleckém posouzení (zjevně v důsledku zadaného znaleckého úkolu navrhovatelky, jenž byl nesouladný s ustanovením § 183c odst. 3 obchodního zákoníku a závazným právním názorem dovolacího soudu vyjádřený v usnesení ze dne 29. 5. 2018, č. j. 29 Cdo 4435/2016-1103) neposuzovali veškeré rozhodné skutečnosti a s těmito se řádně nevypořádali (viz výše). Znalci nepřihlíželi nejen k váženému průměru cen, za který byly uskutečněny všechny obchody s těmito cennými papíry v době 6 měsíců před vznikem povinnosti (evidované Střediskem cenných papírů), a jenž je podstatný pro rozhodnutí ve věci samé, ale nepřihlíželi ani k celkovému objemu obchodů zde evidovaných, kdy si (dle zadání navrhovatelky) zvolily toliko jeho výseč, odpovídající obchodům na dvou institucionalizovaných trzích (BCPP a RM-SYSTÉMu), případně toliko jeden kalendářní rok. S věcnými neaplikovatelnými konstrukcemi, případně nepoužitelností obecných (teoretických) závěrů navrhovatelkou předložených znaleckých posudků i v této části se bude odvolací soud zabývat v dalším textu odůvodnění tohoto rozhodnutí.
2. Odvolací soud dále uvádí, že z výslechu znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. u nařízeného jednání odvolacího soudu vyplynulo, že akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s. se do konce roku 2001 obchodovaly v rozptylu od 400 do 500 Kč za akcii, průměrně za cenu cca 450 Kč/akcii, přičemž ke změně spočívající ve zvýšení kursu akcií cílové společnosti došlo (až) v okamžiku koupě 20% „balíku“ akcií dne 18. 12. 2001. Informovanost subjektů (kupujících) v případě obchodů, jejímž předmětem byl prodej 20% akcií a koupě cca 74,5% akcií v dubnu 2002 byla velmi vysoká, kdy v případě prodeje akcií cílové společnosti v řádech jednotek kusů nebyli prodávající či kupující obvykle motivováni (zejména ekonomicky) ke zjišťování podrobných informací o výkonu či ekonomickém potenciálu dotčené (cílové) společnosti, byť tyto informace si bez jakýchkoliv překážek obstarat mohli, přičemž této skutečnosti proto odpovídala cena akcií na volném trhu fluktuující v rozsahu 400-500 Kč za akcii. V období let 2001 až 2002 byly veškeré relevantní obchodní informace (účetní závěrky, výroční zprávy apod.) o společnosti Obchodní sladovny, a.s. veřejně dostupné, přičemž všichni (potencionální) kupující a prodávající k těmto informacím popisující ekonomický a faktický stav této společnosti měli přístup, když dotčená cílová společnost v návaznosti na obchodování na veřejných trzích měla povinnost tyto zveřejňovat a tyto zveřejňovala. V rozhodném šestiměsíčním období bylo zobchodováno více než 95% všech akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s., přičemž malých obchodů bylo v rozhodném období v řádu stovek (cca do 600, což bylo shodné jako v dřívějších, předcházejících letech), když v případě velkých transakcí (převod 20% a 74,5% podílu akcií) účastníci těchto transakcí již podrobně informováni zjevně byli a veškerými relevantními

informacemi disponovali, což se projevilo na výši jednotkové ceny převáděných akcií. V období let 2001 až 2002 nebylo jakkoliv tendenčně manipulováno s informacemi, popřípadě jakýmkoliv jiným způsobem manipulováno s akciovým trhem, tedy nedocházelo k zakázaným manipulacím či transakcím týkající se dotčené cílové společnosti. Tuto skutečnost konkrétně netvrdila ani samotná navrhovatelka. Kurzotvornou funkci trhu ovlivňují zejména makroekonomické faktory (inflace, nezaměstnanost, hospodářský růst), politické faktory, nadměrná regulace, spekulace, nedostatek důvěry, přičemž v daném případě žádný z těchto faktorů neovlivňoval obchodovanou cenu akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v letech 2001 a 2002. Z výslechu znalkyně dále vyplynulo, že významným faktorem ovlivňujícím kurzotvornou funkci trhu je kvalita relevantních informací a jejich dostupnost, přičemž tyto podmínky byly v letech 2001-2002 pro jakéhokoliv zájemce o transakci s akciemi cílové společnosti bezezbytku splněny.

1. Pokud se navrhovatelka domáhala písemného doplnění znaleckého posudku, ve kterém by znalkyně Ing. Ivana Prchalová Heřboltová, CSc., měla posoudit, zda při obchodování s akciemi společnosti byl v rozhodné době trh deformován vlivy, které snižují kurzotvornou funkci a zhodnotit případně existenci vlivů deformujících trh, které snižují jeho kurzotvornou funkci (a do jaké míry je opodstatněné uchýlit se k alternativním metodám ocenění a tyto metody případně vhodně kombinovat), pak tento důkazní návrh odvolací soud pro nadbytečnost zamítl, neboť s těmito okolnostmi (resp. jejich neexistencí) se znalkyně (negativně) vypořádala již při svém výslechu u jednání konaného dne 10. 8. 2023 tak, jak je uvedeno výše. Žádný konkrétní vliv, snižující kurzotvornou funkci akciového trhu znalkyně nezjistila a z jejího výslechu nevyplynul, ostatně ani samotná navrhovatelka určitě a srozumitelně netvrdila, co konkrétně by tímto relevantním vlivem mělo v daném případě být a z jakého konkrétního důvodu. Jestliže se znalkyně v rámci svého znaleckého výslechu se všemi relevantními okolnostmi vypořádala, účastníkům řízení byla dána možnost znalkyni klást otázky, přičemž tuto procesní možnost beze zbytku využili, nebyl dán důvod pro písemné doplnění znalkyní vypracovaného znaleckého posudku, který dále rozvedla během svého výslechu u jednání odvolacího soudu.
2. Z výslechu zpracovatele znaleckého posudku vypracovaného znaleckým ústavem PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o., vyplynulo, že znalecký ústav nezjistil skutečnost, že by společnost Obchodní sladovny, a.s. řádně nezveřejňovala zprávy o své ekonomické činnosti a neinformovala veřejnost o své ekonomické situaci. Každý potencionální akcionář, případně účastník akciového trhu měl možnost si veškeré informace o cílové společnosti dohledat. Dle znaleckého ústavu bylo v rámci obchodování na akciových trzích určité množství profesionálních (racionálních) investorů a velké množství laických investorů. Současně znalecký ústav vysvětlil, že existují dva typy profesionálních investorů, a to to finanční investoři a strategičtí investoři, přičemž strategičtí investoři věnují investicím daleko víc práce (a času), zatímco finanční investor spíše reflektuje aktuální okolnosti trhu. Na trhu byla (a je) řada investorů, kteří se o obchody nezajímají tak, jak by (v pozici racionálních investorů) měli a o všechny informace nestojí. Pokud dle výslechu zpracovatele znaleckého posudku většina obchodujících na akciovém trhu byli

„laičtí“ investoři, kteří neměli ambice a ani potřebu nějakým způsobem si zjišťovat víc informací o společnosti, pak tato skutečnost (subjektivní - dobrovolná - pasivita) nemůže zakládat deformaci trhu či deformaci ceny dotčeného akciového titulu. Současně zástupce znaleckého ústavu vypověděl, že v období let 2001-2002 nedocházelo k manipulacím s kursem akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. Příčina znalcem dovozené nízké likvidity akcií spočívala v nelikviditě a stagnaci celého českého akciového trhu, když český akciový trh náležitě rychle nereagoval na podněty (makroekonomické, ať již globální či lokální), na které běžné efektivní burzy (kde se aktivně obchoduje rychle a ve velkém objemu) reagují. Odvolací soud dovozuje, že jestliže v rozhodné době nebyla adekvátní korelace mezi zahraničními veřejnými akciovými trhy a volným akciovým trhem v České republice, pak tato skutečnost (zjednodušeně dovozovaná

„zaostalost“ českého akciového trhu oproti vzorovým „západním“ akciovým trhům) taktéž nemůže zakládat sníženou kurzotvornou funkci ve vztahu k cenám akcií cílové společnosti. Jednalo se o (historickou) vlastnost a kvalitativní stav českého akciového trhu, a nikoliv o jeho

deformaci ve smyslu „neběžných“ tržních poměrů. Dle znaleckého ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. lze v globálním měřítku český akciový trh považovat za málo likvidní nejen v letech 2001-2002, ale i v současnosti. Ad absurdum dovozeno, v případě hodnocení tohoto stavu akciového trhu v roce 2001-2002 jakožto „anomálii“ či abnormální „deformitu“ tržních poměrů, by bylo nezbytné hodnotit jako deformovanou (a tedy de iure pro ustanovení § 183c obchodního zákoníku nepoužitelnou) výraznou část akciových titulů obchodovaných na českém volném akciovém trhu, což zjevně nebylo úmyslem zákonodárce a nebylo ani smyslem a účelem konstrukce dobrovolné akceptace případné nabídky na nucený odkup akcií. Ostatně ze znění důvodové zprávy k zákonu č. 370/2000 Sb. se podává, že důvodem relevantní právní úpravy a úmyslem zákonodárce bylo stanovit procedurální postup u nucené nabídky akcií, a to s ohledem na „nestandardnost českého kapitálového trhu“. Nelze než dodat, že u akciových titulů prodávaných na zahraničních trzích nemohl znalecký ústav zjistit hodnotu tzv. free floatu, a tedy jejich samotné porovnání s obchodováním s akciemi společnosti Obchodní sladovny, a.s. je problematické a stejně problematické (ne-li sporné) je porovnávat stav BCPP a RM-SYSTÉMu v letech 2001-2002 s nejlikvidnějšími (rozuměj taktéž nejefektivnějšími a nejdravějšími) akciovými trhy na světě typu NASDAQ, DAX nebo MSCI World Index. Příčinou fungování, resp. stavu českého trhu v rozhodném období byl nedostatečný počet veřejných (profesionálních) investorů (disponujícími personálními a finančními zdroji), jako je v případě největších akciových světových burz, přičemž se jednalo o obecnou vlastnost veřejných akciových trhů v České republice. Jednalo se však o objektivní kvalitativní stav (vlastnost) českých tržních poměrů (akciového trhu) v rozhodném období, a nikoliv jeho ad hoc deformaci ve vztahu k akciím cílové společnosti.

1. Z výslechu zpracovatelů znaleckého posudku vypracovaného znaleckým ústavem E & Y Valuations s. r. o., dále vyplynulo, že akcie obchodované na volném trhu BCPP (na kterém byly obchodovány i akcie společnosti Obchodní sladovny, a.s.) měly zjednodušenou formu zveřejňování výsledků, spočívající převážně ve zveřejňování výročních zpráv a pololetních výsledků, přičemž v roce 2001 a 2002 bylo na volném trhu BCPP obchodováno cca 50 akciových titulů. Znalecký ústav taktéž nezohlednil existenci dvou velkých akciových prodejů (20% a 74,5%), neboť analyzoval institucionální trh (BCPP a RM-SYSTÉM) a dané dvě transakce měly být založeny na „investiční“ hodnotě. Znalecký ústav dovodil, že nízká likvidita akcií cílové společnosti byla způsobena tím, že tyto akcie nebyly obchodované typickými (profesionálními) investory, když v zásadě většina držitelů těchto (free-float) akcií cílové společnosti byli držitelé malého množství akcií (získané mnohdy v rámci kuponové privatizace), nejednalo se o investiční subjekty tak, jak je známe dneska, tedy o profesionální subjekty investičního trhu, kteří investují za účelem zisku, kteří jsou dostatečně odborně vybaveni a dokážou efektivně využít informace, které jsou objektivně dostupné. Tito (neprofesionální) účastníci akciového trhu neobchodovali ve smyslu současného (profesionálního, automatizovaného, resp. dravého) fungování veřejných kapitálových trhů. Daný stav akciového trhu v roce 2001-2002 ve vztahu k akciím Obchodních sladoven, a.s. byl způsoben kontextem společenského vývoje té doby a taktéž jako důsledek kupónové privatizace. I v dnešní době je dle znaleckého ústavu řada titulů méně likvidních a některé více likvidní, přičemž „likvidní“ akcie se mají poznat i podle toho, že je pokrývají analytici a jsou tam velcí investoři, kteří mají kapacitu, a i finanční schopnost investovat do analýz. V případě malého množství vlastněných akcií (cílové společnosti) takový postup nemá smysl. Řada srovnatelných akciových titulů s akciemi společnosti Obchodní sladovny, a.s. byly časem staženy z (nejen českých) akciových burz a v zásadě zůstávají na burze jenom ty nejlikvidnější, které jsou pokrývány profesionálními investory a profesionálními analytiky, což u těchto menších akciových titulů v minulosti nebylo. Případné rozdílné ceny na jednotlivých akciových trzích nikdo z účastníků akciového trhu úplně „neřešil“ z investičního pohledu (malé objemy, malá výnosnost) tak, jak vnímáme kapitálové trhy dneska nebo v moderním pojetí. Ani z těchto závěrů znaleckého ústavu proto nelze dovozovat, že by byl akciový trh ve vztahu k obchodování s akciemi cílové společnosti Obchodní sladovny, a.s. v období let 2001-2002

deformován, tedy že by neodrážel objektivně panující tržní podmínky, resp. tržní poměry v době vzniku povinnosti nuceného odkupu akcií cílové společnosti. Jednalo se o běžné tržní poměry, odpovídající (dle znalce) kontextu společenského vývoje té doby a taktéž důsledek proběhlé kupónové privatizace a vysokého počtu malých (laických) akcionářů působících na relevantním trhu.

1. Pokud jde o výslech zpracovatele znaleckého posudku znaleckého ústavu AP Appraisal, s.r.o., pak z jeho výslechu vyplynulo, že znalecký ústav nebyl schopen se vyjádřit ke kvalitativním a kvantitativním vlastnostem celého akciového trhu v rozhodném období, případně k možnému umělému zvyšování či snižování ceny akcií cílové společnosti, případně k jejich fluktuaci. Zda byl trh akcií cílové společnosti deformován či nefunkční znalecký ústav rovněž zodpovědět nedokázal. Naopak tento znalecký ústav uvedl, že kapitálový trh v letech 2001-2002 byla „nová věc“, Česká republika prošla kupónovou privatizací, jednalo se o počátek kapitálových trhů a zahraniční kapitálové trhy měly oproti domácím akciovým trhům značný „náskok“. Pokud znalec ve svém znaleckém posudku uváděl, že v případě akcií cílové společnosti docházelo k fluktuaci +-10%, pak nebylo zjištěno, a znalcem ostatně ani nebylo tvrzeno, že by docházelo k účelové manipulaci s akciovým kurzem cílové společnosti, když nadto následná nabídková cena akcií byla výrazně vyšší, než byla cena dosahována na trzích BCPP a RM-SYSTÉMu. Stejně tak poukazy znalce na zřetězení prodejů (transakcí) či křížení nabídek majiteli akcií, mající za možný následek zvýšení ceny, odvolací soud shledává irelevantní (resp. zcela teoretické), neboť znalec nebyl schopen tvrdit kdy a jakým způsobem mělo v případě akcií cílové společnosti k těmto krokům dojít. Nelze než podotknout, že takováto aktivita by měla mít za následek zvýšení ceny akcií cílové (resp. jakékoliv) společnosti, což se z výsledku dokazování nepodává a nadto by důsledky takovéto činnosti byly ve prospěch navrhovatelky, neboť by měly za následek zvýšení ceny akcií a ve výsledku taktéž zvýšení výsledné jednotkové ceny nabídky jejich odkupu. Opačný mechanismus, tedy umělé navyšování nabídek akcií cílové společnosti (mající za následek snížení jejich ceny) nebyl znalcem (a ani účastníky) tvrzen a z výsledku dokazování se rovněž nepodává.
2. Odvolací soud dále dodává, že pokud navrhovatelka (částečně neurčitě a neadresně) dovozovala (resp. pouze naznačovala otázkami na znalce) deformitu trhu a poměrů akciového trhu ve vztahu k akciím cílové společnosti z důvodu publikování negativních informací ve veřejném tisku zejména stran akciového obchodu se správkyní konkursní podstaty, které měly (mohly) ovlivnit obchodovanou cenu akcií cílové společnosti v rozhodném období, pak tuto procesní obranu odvolací soud shledává nedůvodnou, resp. zjevně účelovou, když z provedeného dokazování, zejm. výslechu znalců a znaleckých posudků žádné takového skutečnosti zjištěny nebyly, ostatně akciový kurs dotčených akcií cílové společnosti byl v rozhodném období setrvale konstantní (i po realizaci nucené nabídky odkupu akcií) a reagoval pouze a jen na obchod (ve smyslu skokového zvýšení nabídkové ceny) toliko v případě zobchodování 20% balíku akcií právní předchůdkyní navrhovatelky. Deformita trhu, resp. běžných poměrů ve vztahu k ceně akcií cílové společnosti v rozhodném období v případě zveřejňování negativních informací ve veřejném tisku zjištěna nebyla a z výsledku dokazování se nepodává.
3. Odvolací soud proto uzavírá, že znalecké posudky předložené navrhovatelkou sice na jednu stranu zmiňují, resp. dovozují nízkou likviditu akciového trhu, resp. akcií cílové společnosti v rozhodné době let 2001-2002, případně „neefektivnost“ akciového trhu (komparací s nejlikvidnějšími, dlouhodobě institucionalizovanými akciovými trhy na světě typu NASDAQ, DAX nebo MSCI World Index), aby na druhou stranu z jejich výslechu vyplynulo, že tato neefektivnost je (byla) dána obecnou vlastností akciových trhů v České republice v té době (dle znaleckého ústavu Pricewaterhouse Coopers Česká republika, s.r.o. dokonce tato neefektivnost českých trhů přetrvává dosud), způsobena malým počtem „profesionálních“ investorů, velkým počtem „laických“ investorů (akcionářů), dále kontextem společenského vývoje té doby a taktéž důsledkem proběhlé kupónové privatizace. Taktéž znalecký ústav AP Appraisal,

s.r.o. při svém výslechu uvedl, že domácí kapitálový trh v letech 2001-2002 byla „nová věc“, Česká republika prošla kupónovou privatizací, jednalo se o počátek kapitálových trhů

a zahraniční kapitálové trhy měly oproti domácímu akciovému trhu značný „náskok“. Z obsahu všech znaleckých posudků a výslechu zástupců znaleckých ústavu a znalkyně Ing. Ivany Prchalové-Heřboltové, CSc. tak, jak byly hodnoceny výše, odvolací soud dovozuje, že akciový trh ve vztahu k akciím společnosti Obchodní sladovny, a.s. nebyl v období let 2001-2002 deformován vlivy, které by snižovaly jeho kurzotvornou funkci, přičemž na trhu s akciemi cílové společnosti panovaly běžné (standardní) podmínky. Jednalo se o běžné tržní poměry. V období let 2001 až 2002 současně nebylo jakkoliv tendenčně manipulováno s informacemi, popřípadě jakýmkoliv jiným způsobem manipulováno s trhem akcií cílové společnosti, tedy nedocházelo k zakázaným manipulacím či transakcím týkajících se dotčené cílové společnosti, které by snižovaly kurzotvornou funkci relevantního akciového trhu.

1. Odvolací soud proto současně opětovně (shodně) dovozuje níže uvedené závěry tak, jak byly uvedeny již v předchozím rozhodnutí Vrchního soudu v Olomouci ze dne 31. 1. 2022, č. j. 5 Cmo 211/2021-1569.
2. Konstrukce odvoláním napadeného usnesení (a procesní stanovisko navrhovatelky) dovozuje deformitu kurzotvorné funkce trhu pouze a jen (výlučně) ze skutečnosti, že v rozhodném období (posledních 6 měsíců před vznikem povinnosti učinit povinnou nabídku převzetí dle ustanovení

§ 183c odst. 3 obchodního zákoníku) měl být trh deformován mimořádně nízkou likviditou akcií cílové společnosti, přičemž tento závěr měly dovozovat i znalecké posudky předkládané navrhovatelkou. Odvolací soud je však (i s ohledem na vše výše uvedené ve vztahu k předloženým znaleckým posudkům a jejich hodnocení) toho názoru, že v daném případě dochází k záměně příčiny a následku, neboť pro připuštění namítané deformity trhu projevující se nízkou likviditou je nezbytné tvrdit a dovodit příčinu tohoto stavu, a to příčinu, která neguje požadovanou kurzotvornou funkci interakce nabídky s poptávkou. Ze strany navrhovatelky nebylo tvrzeno (a tato skutečnost se z provedeného dokazování nepodává), že by na relevantním akciovém trhu v dotčeném období docházelo k zakázaným manipulacím či nestandardním (skrytým či jinak zastřeným) transakcím, případně jiným zásahům, které by ve svém důsledku modifikovaly (až již kterýmkoliv směrem) cenu akcií cílové společnosti. Samotná skutečnost, že se akcie cílové společnosti na (nedeformovaném) relevantním trhu obchodovaly méně často či v menších objemech než akcie jiných veřejně obchodovaných korporací /v tomto směru znalci opakované poukazy na společnost ČEZ (jedná se však o tzv. blue chips akcie) shledává odvolací soud kvalitativně a kvantitativně zcela nepřípadné/, nemůže mít pro účely aplikace ustanovení

§ 183c obchodního zákoníku bez dalšího za následek negaci kurzotvorné funkce trhu a nemožnost aplikace prioritního indikátoru hodnoty cenného papíru, a to reálně dosahovaného akciového kursu. Žádný z předložených znaleckých posudků neuváděl (a to ani spekulativně) relevantní důvody, které by odpovídajícím způsobem vysvětlovaly reálnou a existujících

„nestandardnost“ nízkých či méně častých objemů obchodů (tedy, že by se v daném případě nejednalo ve vztahu k akciím dotčené cílové společnosti o „běžné tržní poměry“), přičemž takto naznačovanou anomálii s ohledem na vše shora uvedené po provedeném dokazování a zejména realizovaném výslechu znalců nedovozuje ani odvolací soud. Ostatně, dřívější rozhodnutí odvolacího soudu a soudu prvního stupně bylo založeno na přesně opačném názoru, který však byl dovolacím soudem odmítnut a shledán nesprávným.

1. V tomto směru se odvolací soud taktéž ztotožňuje s odvolací argumentací společnosti, pokud tato rozporuje jako nepřípadné poukazy navrhovatelky na kvantitativní parametry akciových obchodů s akciemi společností ČEZ, a.s., Komerční banka, a.s. České radiokomunikace a.s. a Unipetrol, a.s., když akcie těchto společností (v českých poměrech tzv. blue chips) se obchodovaly - na rozdíl od cílové společnosti obchodované na volném trhu - na „prémiovém“ hlavním akciovém trhu BCPP (zde se v rozhodném období obchodovaly akcie pouze 6 společností), přičemž akciové obraty těchto společností činily většinový objem akciových prodejů celé BCPP. Jednalo se proto ve vztahu k akciím cílové společnosti o kvalitativně a kvantitativně neporovnatelné akciové transakce. Stejně tak kvalitativně a kvantitativně neporovnatelné je srovnávat (navíc neurčitě) akcie cílové společnosti ze sladovnického oboru s akciemi společnosti

Philip Morris ČR a.s. z oboru tabákového průmyslu, případně Metrostav a.s. a Pražská energetiky z oborů stavebního a energetického. Odvolací soud proto neprováděl ve vztahu k těmto společnostem (zejm. grafy obchodování s akciemi) pro nadbytečnost dokazování a stejně tak neprováděl dokazování grafem akciových prodejů Obchodních sladoven, a.s. v roce 1995, neboť dané období časově předcházelo rozhodné období o více než 6 let, a tedy bylo (s ohledem na časový odstup) pro meritum věci irelevantní. Obdobně odvolací soud shledal rovněž nerelevantní tvrzení (citaci) navrhovatelky o tom, že efektivní trh je takový, na kterém jsou všechny informace rychle absorbovány spekulanty a jsou okamžitě zahrnuty do tržních cen. Navrhovatelka (a ostatně ani znalci) netvrdili, jak, jakým způsobem a v jakém rozsahu na relevantním akciovém trhu (tedy jak ve vztahu k akciím cílové společnosti, tak ve vztahu k dalším srovnatelným společnostem)

„spekulanti“ (ať je tím navrhovatelkou míněno cokoliv či kdokoliv) (ne)působili, kdy naopak znalci srozumitelně vysvětlili, že v daném kvalitativním objemu byly „operace“ jakéhokoliv typu obchodníků ve vztahu k akciím cílové společnosti nerentabilní a ekonomicky „nezajímavé“, což však nepředstavuje deformitu trhu. Z výše uvedených důvodů proto odvolací soud taktéž pro nadbytečnost zamítl listinné důkazní návrhy navrhovatelky uplatněné v podání ze dne

12. 10. 2023 a 25. 10. 2023 (zejm. rozhodnutí ČNB, tisková zpráva, graf kurzu akcií, publikaci Ekomonie) a uplatněné u jednání konaného dne 26. 10. 2023.

1. Z výsledků dokazování (zejména z předložených znaleckých posudků a výslechu znalců) se podává, že v roce 2001 bylo na BCPP zobchodováno celkem 77 kusů akcií (jednotková cena ve druhém pololetí roku 2001 činila cca 450 Kč) a v rámci RM-SYSTÉMu se v roce 2001 zobchodovalo celkem 9.319 kusů akcií cílové společnosti (18,11 % free-floatu) v cenovém rozpětí od 130 do 690 Kč. V roce 2002 bylo na BCPP zobchodováno 19 kusů akcií cílové společnosti, a to v intervalu od 475 Kč do 700 Kč, přičemž do dubna 2002 byla jednotková cena akcií 475 Kč a následně vystoupala na roční maximum 700 Kč. V rámci RM-SYSTÉMu se v roce 2002 zobchodovalo 5.978 kusů akcií (11,62 % free-floatu), přičemž cena těchto akcií začínala na úrovni 700 Kč, následoval propad a po většinu roku se kurs akcií držel v pásmu 600 - 750 Kč, ke konci roku 2002 činila jednotková cena akcií 672,30 Kč. Pokud jde o kursový pohyb akcií cílové společnosti v období 6 měsíců před povinnou nabídkou převzetí, pak tento se na BCPP pohyboval v pásmu 400 - 475 Kč. V rámci RM-SYSTÉMu byly akcie společnosti obchodovány v intervalu 542 - 795 Kč (ad hoc peak), tyto začaly rok 2002 cenou 687 Kč a ukončily jej na ceně 627 Kč. Vedle „balíku“ akcií zakoupeného právní předchůdkyní společnosti (74,53 % - 701.740 akcií) a „balíku“ akcií vlastněných původně právní předchůdkyní navrhovatelky, resp. Podpůrným a garančním rolnickým a lesnickým fondem, a.s. (cca 20 % - 188.314 akcií), které s akciemi na veřejném trhu neobchodovaly, činil tzv. free float akcií držených zbylými akcionáři pouze 5,47 %, což odpovídalo cca 51.461 kusů akcií. Odvolací soud z výše uvedených důvodů dovozuje, že se jednalo o běžné a ničím nedeformované tržní poměry, a proto v daném případě při určení přiměřené ceny akcií cílové společnosti na ryze teoretické (byť v praxi všeobecně akceptované) metodě DCF nelze stavět výši přiměřené ceny akcií dle ustanovení § 183c obchodního zákoníku. Navrhovatelkou nebylo tvrzeno a ani doloženo, že by se v rozhodném období akcie cílové společnosti obchodovaly za cenu jí požadovanou, tedy za cenu odpovídající ceně stanovené znaleckým dokazováním metodou DCF. Za cenu stanovenou znalci (ať již ve výši 1.227 Kč/akcii, případně za jinou znalecky stanovenou cenu) se v letech 2001 - 2002 akcie cílové společnosti nikdy neobchodovaly a inkaso takto vysoké prodejní ceny nebylo možné na dotčeném akciovém trhu (a ani jinde) reálně docílit. Takto znalecky stanovená jednotková cena akcií cílové společnosti neodpovídá panujícím tržním podmínkám v době vzniku povinnosti učinit povinnou nabídku převzetí.
2. Odvolací soud se taktéž ztotožňuje s procesní obranou společnosti ve vztahu k namítané (nedůvodné) existenci legitimního očekávání navrhovatelky ve vztahu k nucenému odkupu akcií cílové společnosti (a zde zjištěné jednotkové ceny akcií cílové společnosti) v komparaci s výsledky dokazování paralelního soudního sporu mezi účastnicemi, a v podrobnostech odkazuje na její opakovaná procesní vyjádření (naposledy ze dne 23. 10. 2023). Odvolací soud shledává zcela

nepřípadný odkaz navrhovatelky na výsledky řízení vedeného u Krajského soudu v Brně pod sp. zn. 50 Cm 10/2005, týkající se tzv. nepravého squeez-outu (kde má navrhovatelka očekávat obvyklou cenu jí vlastněné jediné akcie cílové společnosti ve výši cca 1.900 Kč). Není zřejmým, na základě jaké skutečnosti měla (fakticky objektivně vůbec mohla) navrhovatelka (resp. její právní předchůdkyně) očekávat cenu nuceného odkupu akcií cílové společnosti realizované v roce 2002 z právního jednání, ke kterému mělo dojít až v roce 2004, tedy po dvou letech, kdy byla hodnota cílové společnosti (a tedy dotčených akcií) zjevně odlišná. Odvolací soud hodnotí tuto argumentaci jako zjevně účelovou, kdy ostatně tato byla uplatněna až řadu let po zahájení soudního řízení.

1. Odvolací soud dále při posuzování výše přiměřenosti ceny akcií stanovené u povinné nabídky jejich odkupu nepřehlédl skutečnost, že navrhovatelka dne 18. 12. 2001 (tedy v rozhodném šestiměsíčním období) nakoupila 188.314 kusů akcií cílové společnosti za jednotkovou cenu 550 Kč, přičemž si musela být dobře vědoma (při postupu členů jejího statutárního orgánu s péčí řádného hospodáře), jaká je tržní cena akcií a za jakou cenu se tyto akcie relevantně obchodovaly či k tomuto okamžiku reálně obchodují. I v opačném případě jí nic nebránilo si potřebné údaje zjistit (§ 183c odst. 4 obchodního zákoníku), neboť se v jejím případě nejednalo o neinformovaného laika, nýbrž o obchodní korporaci založenou za účelem dosahování zisku, u které je adekvátním očekávat odpovídající odbornost a informovanost. Parametry této transakce nezbytně dokreslují reálnou cenu za tržní prodej akcií cílové společnosti v rozhodné době. Jestliže v této souvislosti odvolatelka poukazovala na okolnosti této transakce, kdy státem vlastněná společnost (Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s.) dlouhodobě držené akcie cílové společnosti obratem prodala právní předchůdkyni navrhovatelky za jednotkovou cenu 550 Kč v době, kdy již bylo zřejmým, že jednotková kupní cena akcie cílové společnosti bude činit minimálně 850,74 Kč, což jen pouhou akceptací povinné nabídky převzetí implikovalo okamžitý zisk právní předchůdkyně navrhovatelky ve výši cca 45.000.000 Kč, aniž by tato podstupovala jakékoliv podnikatelské riziko, pak tyto skutečnosti jsou pro meritum věci bezpředmětné. Sice parametry dané akciové transakce mohou na první pohled navozovat hned dvě spekulativní možnosti, a to buď neschopnost či naprostou laxnost statutárních orgánů státem ovládané obchodní korporace, nebo teoreticky možné trestněprávní konotace, avšak tyto okolnosti nemají dopad na hodnotu účastnických cenných papírů cílové společnosti při využití povinné nabídky jejich převzetí již proto, že v této cenové relaci (resp. v některých případech ještě o něco nižší) se akcie cílové společnosti v rozhodné době reálně obchodovaly.
2. Taktéž společnost (právní předchůdkyně) v rozhodném období ve veřejné soutěži nakoupila celkem 701.740 kusů akcií cílové společnosti za tzv. prémiovou jednotkovou cenu 850,74 Kč, zohledňující přirážku za nabytí majoritního podílu. Pokud tedy byl v rozhodném období předmětem akciových obchodních transakcí téměř veškerý objem emise akcií cílové společnosti, nelze hovořit o jejich nízké obchodovatelnosti. V rozhodném šestiměsíčním období se na celkovém akciovém trhu zobchodovalo 897.612 kusů akcií cílové společnosti (více než 95,3%), a proto nelze touto optikou hovořit o jejich nelikvidnosti či o kvantitativní deformitě trhu.
3. Závěr krajského soudu a některé závěry znalců, dle kterých „obvyklá“ tržní jednotková cena akcie cílové společnosti v rozhodném období činila částku 1.227 Kč (případně částky překračující shora uvedené, fakticky dosahované tržní ceny při reálných akciových kontraktech), která má představovat přiměřenou cenu těchto akcií dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku, neodpovídá tehdejší tržní situaci a je pouhým teoretickým konstruktem bez opory v obchodní (tržní) realitě akciových prodejů. Odvolací soud současně poukazuje na závěry dovolacího soudu, dle kterých účelem právní úpravy přiměřenosti ceny uvedené v povinné nabídce převzetí není sankcionovat ovládající osobu za uskutečněnou akvizici tím, že by musela ostatním akcionářům nabídnout za jejich účastnické cenné papíry plnění, které formálně odpovídá libovolně vysoké imaginární „hodnotě“ dotčených cenných papírů, jak se tato hodnota jeví znalci, i kdyby na trhu (lhostejno z jakých důvodů) takovou „hodnotu“ v době vzniku povinnosti nebylo možné

realizovat. Nekritické převzetí hodnot znalecky vyčíslených metodou DCF by v daném případě (s ohledem na výsledky dokazování) zjevně vedlo k tomuto negativnímu (nežádoucímu) a zákonem nepředpokládanému důsledku. I zde je proto nezbytné uplatnit princip přiměřenosti (proporcionality) jako jedné ze základních zásad soukromého práva.

1. Odvolací soud současně zdůrazňuje (a podtrhuje), že akceptace povinné nabídky převzetí ze strany právní předchůdkyně navrhovatelky byla zcela dobrovolná. Měla-li navrhovatelka (její právní předchůdkyně) za to, že akcie cílové společnosti byly „hodnotnější“, než určovaly tržní mechanismy v rozhodném období, mohla si nabyté akcie ponechat a na nabídku jejich nuceného odkupu nereflektovat. Jednoduše řečeno, právní předchůdkyně navrhovatelky nebyla nucena uveřejněnou nabídku společnosti na odkup akcií akceptovat, neboť se v daném případě nejednalo o nucené pozbytí jejího akcionářského podílu jako v jiných zákonem předpokládaných případech (např. vytěsnění minoritních akcionářů akciové společnosti při tzv. pravém či nepravém squeez- outu), a proto bylo pouze a jen na jejím obchodním rozhodnutí, zda učiněnou nabídku využije či nikoliv. Pokud se navrhovatelka nerozhodla pro strategickou (dlouhodobou) držbu akcií cílové společnosti a souhlasila s uveřejněnými podmínkami povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti (a upřednostnila okamžitou „kapitalizaci“ výhodného nákupu akcií cílové společnosti od státem ovládané korporace - viz výše), nelze v rozporu s ustanovením § 183c odst. 3 a 5 obchodního zákoníku namítat (a tímto své dřívější, čistě obchodní rozhodnutí relativizovat), že cena uvedená v nabídce (odpovídající reálné tržně-obchodovatelné hodnotě akcií cílové společnosti) neodpovídá její (v budoucnu znalcem odhadnuté) hodnotě. Nelze než podotknout, že pokud se navrhovatelka k jí realizovanému nákupu akcií cílové společnosti vyjádřila tak, že

„využila obchodní příležitosti s cílem účastnit se jako akcionář na podnikatelské činnosti společnosti“, pak je otazným, z jakého důvodu takto nabyté akcie obratem dobrovolně přeprodávala právní předchůdkyni společnosti. Ostatně, z obsahu spisu se podává, že navrhovatelka si některé akcie cílové společnosti ponechala, a tedy zjevně se rozhodla část nabytého akciového podílu prodat (v daném okamžiku dle svého obchodního pohledu zjevně výhodně monetarizovat, což dle znalců odpovídá definici tzv. finančního investora, a nikoliv investora strategického) a zbylou část držet, a to jako výsledek jejího svobodného obchodního (podnikatelského) rozhodnutí. Jestliže navrhovatelka zpětně hodnotí své čistě obchodní rozhodnutí vedoucí k dobrovolné akceptaci nucené nabídky odkupu akcií cílové společnosti ze subjektivního hlediska jako ekonomicky „nevýhodné“ (což svými opakovanými podáními obsahově zjevně činí), pak tato okolnost je pro meritum věci nerozhodná.

1. Jestliže je dle závazného právního názoru dovolacího soudu klíčovým a prioritním indikátorem hodnoty cenného papírů přijatého k obchodování na veřejném regulovaném trhu pro účely ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku kurs zde dosahovaný, odvolací soud s ohledem na shora uvedená skutková zjištění uzavírá, že společností v povinné nabídce převzetí uveřejněná (nabídnutá) základní jednotková cena za akcie cílové společnosti ve výši 786 Kč, která byla následně účastnicemi řízení (právními předchůdkyněmi) taktéž reálně zobchodována, odpovídá přiměřené hodnotě účastnických cenných papírů cílové společnosti stanovené dle ustanovení

§183c odst. 3 obchodního zákoníku. Předpoklady pro její stanovení (modifikaci) znaleckým odhadem, zejména metodou diskontování peněžních toků (DCF), případně jejího částečného zohlednění při stanovení přiměřené ceny nucené nabídky, odvolací soud v daném případě - s ohledem na veškerá shora uvedená skutková zjištění a okolnosti transakce - neshledal. Případné opakované výhrady a polemiky navrhovatelky s výše uvedeným závazným právním názorem dovolacího soudu shledává odvolací soud z procesního hlediska za irelevantní a současně nedůvodné.

1. Odvolací soud toliko dodává, že integrace závěrů znaleckých posudků co do nezbytnosti apriorně zohledňovat znalcem dovozovanou cenu akcií metodou DCF (jejíž výsledná hodnota dle přístupu více znalců může představovat až násobné rozdíly takto určených cen) při stanovení přiměřené ceny akcií dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku by nevedla k ničemu jinému, nežli ke znejistění právního postavení osob nabývajících relevantní podíly ve veřejně obchodovaných

akciových společnostech, neboť by tyto subjekty nebyly i při náležité pečlivosti schopny odhadnout dodatečné náklady jejich akviziční transakce, když by nemohly adekvátně vyčíslit a posoudit (další) možné náklady na povinný odkup akcií zbylých minoritních akcionářů a ve výsledku ani rentabilitu a efektivnost jejich investice, kterou již ex post (po jejím uskutečnění) nejsou schopny zvrátit. V případě vycházení z cen reálně dosahovaných na akciovém trhu v předem stanoveném období tato nejistota ohledně výše dodatečného plnění (žádné ze smluvních stran) nehrozí a (zejména) kupující je schopen učinit adekvátní obchodní rozhodnutí, podložené odpovídající nákladovou kalkulací.

1. Odvolací soud dále obiter dictum (alternativně) dodává, že i za situace, kdy by závěr o nestandardnosti akciového trhu s ohledem na dovozený nízký objem a počet transakcí cílové společnosti v rozhodném období akceptoval (což z důvodů výše uvedených nečiní a činit nemůže), stanovil by výši přiměřené ceny akcií dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku postupem dle ustanovení § 132 o. s. ř. - s ohledem na vše výše uvedené - a se zohledněním velikosti akciového podílu, který byl předmětem nuceného odkupu - v rozsahu průměru diference (rozptylu) veškerých reálně zobchodovaných cen (podrobně popsaných v předložených znaleckých posudcích), neboť takto stanovenou výši odpovídající částce 750 Kč

- s ohledem na shora uvedené, zejména s ohledem na ceny dosahované ostatními akcionáři nejen na relevantním burzovním trhu, ale taktéž i mimo něj - shledává přiměřenou poměrům dané věci, pravidlům poctivého obchodního styku a spravedlivému vypořádání vztahů účastníků veřejné nabídky. I za této situace by bylo nezbytným shledat žalobní nárok navrhovatelky nedůvodným. Potřeba tohoto postupu však s ohledem na vše shora uvedené nenastala. Nelze než podotknout, že z výsledků dokazování se podává, že ani po realizaci nuceného odkupu akcií cílové společnosti ve zbylé části roku 2002 nedosahovala reálně obchodovaná cena těchto akcií částky 785,36 Kč, nýbrž akcie cílové společnosti se obchodovaly za ceny podstatně nižší. Odvolací soud dodává, že právní předchůdkyně navrhovatelky při dobrovolné akceptaci povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti nemohla z ničeho předpokládat (a řadu let po zahájení řízení ani netvrdila), že by jednotková tržní cena jí prodávaných akcií mohla v rozhodný okamžik dosahovat znalecky odhadovaných částek. Tato skutečnost se ostatně podává i z obsahu spisu, kdy navrhovatelka (její právní předchůdkyně) svou procesní obranu stran výše přiměřené kupní ceny za akcie cílové společnosti „dynamicky“ přizpůsobovala průběhu a výsledkům paralelně vedoucího soudního sporu vedeného před krajským soudem. V daném případě nekritické převzetí závěrů znalců (co do nezbytnosti aplikace metody DCF a na jejím základě stanovení přiměřené kupní ceny pro dobrovolnou akceptaci povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti) by neodpovídalo smyslu a účelu dotčené právní úpravy obchodního zákoníku a ani dobrovolné smluvní kontraktaci právních předchůdkyň účastnic tak, jak bylo uvedeno shora.

1. Odvolací soud se dále - s ohledem na textaci uveřejněné povinné nabídky převzetí akcií cílové společnosti, která byla navrhovatelkou dle nesporných skutkových tvrzení účastnic bez její modifikace akceptována - zabýval skutečností, zda z tohoto smluvního vztahu nesvědčí navrhovatelce vůči společnosti nárok na doplatek ceny akcií nad rámec základní nabídkové ceny 786 Kč. Dobrovolnou akceptací veřejné nabídky převzetí akcií cílové společnosti právní předchůdkyní navrhovatelky došlo k uzavření kupní smlouvy, jejíž obsah byl dán podmínkami této veřejné nabídky. Navrhovatelka se předně mýlí, pokud odůvodňuje svůj nárok na další plnění nad rámec základní jednotkové nabídkové ceny poukazem na neplatnost ručitelského prohlášení. Gramaticko-logickým a systematickým výkladem povinné nabídky převzetí dle ustanovení § 266 odst. 1 až 3 obchodního zákoníku nelze než dovodit, že plnění nad rámec základní nabídkové ceny nebylo vázáno na platnost či neplatnost ručitelského závazku cílové společnosti za závazky společnosti PROFERTA, a.s., nýbrž pouze a jen na výši reálně zaplacené kupní ceny za majoritní podíl v cílové společnosti oferentem (právní předchůdkyní společnosti). Tato konstrukce navýšení základní nabídkové kupní ceny za akcie cílové společnosti musela být každému potencionálnímu adresátu veřejné nabídky zřejmá a srozumitelná, nepřipouštějící různý výklad. Tento způsob stanovení nabídkové ceny byl zjevně (dle obsahu nabídky a znaleckého posudku,

na který odkazovala) stanoven na základě dosud známého poskytnutého protiplnění ze smluv, přičemž daný algoritmus byl důsledkem skutečnosti, že zvýšení či snížení celkového plnění kupujícího (právní předchůdkyně společnosti) za koupený majoritní podíl akcií cílové společnosti mělo dopad do výše a výpočtu průměrné a tzv. prémiové ceny akcií, a tedy i na nejnižší možnou výši nabídkové ceny dle ustanovení § 183c odst. 3 obchodního zákoníku (která mohla činit minimálně 85 % prémiové ceny). Pokud by nabyvatelka majoritního podílu v cílové společnosti byla povinna prodávajícímu (konkursnímu správci) dle jejich smluvního ujednání hradit plnění nad rámec základní nabídkové ceny, byla by taktéž povinna doplatit (lineárním algoritmem) každému akceptantovi veřejné nabídky koupě akcií doplatek kupní ceny nad základní nabídkovou cenu akcií cílové společnosti. Tyto závěry plynou taktéž ze znaleckého posudku BOHEMIA EXPERTS, s.r.o., na který veřejná nabídka odkazovala, a současně byl jako relevantní zastáván Českou národní bankou (stanovisko České národní banky ze dne 3. 4. 2007). Jestliže v této souvislosti navrhovatelka poukazovala na dohodu o narovnání ze dne 30. 6. 2006, na základě které došlo k narovnání vztahů mezi společnostmi Hanácká sladovna Kroměříž a.s., PMS Přerov a.s., ENDEMIT LTD., Pivovar Zubr a.s. a společností SLADOVNY SOUFFLET ČR a.s., pak tato dohoda nemohla mít žádný dopad na výši plnění společnosti na kupní cenu majoritního podílu do konkursní podstaty, přičemž pro meritum věci je pro účastníky (akceptací povinné nabídky převzetí) založený obligační vztah irelevantní, jakým způsobem následně společnost s navráceným zůstatkem kupní ceny z vázaného účtu naložila. Nad základní kupní cenu 597.000.000 Kč dle smlouvy o koupi akcií ze dne 11. 12. 2001 prodávajícímu (do konkursní podstaty) nebylo dle ujednání stran právní předchůdkyni společnosti (kupujícím) plněno ničeho.

1. Odvolací soud dále poukazuje na skutečnost, že znalecký ústav BOHEMIA EXPERTS, s.r.o. stanovil jednotkovou hodnotu akcií cílové společnosti částkou (pouze) 748 Kč (metodou DCF dokonce jen ve výši 637 Kč), zatímco ve veřejné nabídce převzetí byla určena nabídková cena akcií výrazně vyšší (786 Kč), a to ve výši odpovídající šestiměsíčnímu průměru v rozhodném období, který byl zjevně modifikován (ve smyslu jeho navýšení) obchodní transakcí společnosti. Hodnota akcií stanovená metodou DCF ve veřejné nabídce jejich odkupu proto nebyla určující. Ex post a navíc s odstupem několika let uplatněné tvrzení o tom, že „správně“ (v důsledku tvrzených účelových cessí a následného splynutí osoby ručitele a věřitele) měla společnost konkursnímu správci uhradit za převáděné akcie kupní cenu vyšší a konečně ujednaná (ve výsledku stanovená) cena za převod akcií cílové společnosti je (v neprospěch konkursní podstaty) nesprávná, nemůže být relevantní, neboť stanovení finální kupní ceny za majoritní podíl akcií cílové společnosti (a jejího případného zvýšení či snížení) bylo čistě a jen věcí smluvního ujednání prodávajícího a kupujícího, tedy právní předchůdkyně společnosti a správce konkursní podstaty úpadce TCHECOMALT GROUP, a.s. Jestliže dle smluvního ujednání prodávajícího a kupujícího nebyla společnost povinna uhradit dle předem sjednaných podmínek prodávajícímu (konkursnímu správci) jakýkoliv doplatek kupní ceny nad pevně sjednanou základní nabídkovou cenu (což odpovídá výsledkům provedeného dokazování), společnost nebyla povinna hradit navrhovatelce kupní cenu nad rámec již uhrazené základní nabídkové ceny. Oproti procesnímu stanovisku navrhovatelky je odvolací soud po provedeném dokazování toho názoru, že povinná nabídka převzetí učiněná společností (a následně akceptovaná navrhovatelkou) je srozumitelná, určitá a jednoznačná, nezakládající pochybnosti o jejím výkladu tak, jak bylo dovozeno shora. V tomto směru odvolací soud současně odkazuje na odstavec 34 odůvodnění usnesení Nejvyššího soudu ze dne 5. 4. 2023, č. j. 27 Cdo 1585/2022-1625.
2. Společnost za nabytí akcií cílové společnosti ve výsledku do konkursní podstaty (prodávajícímu) uhradila (pouze) celkovou částku 597.000.000 Kč, čemuž odpovídá jednotková prémiová cena těchto akcií ve výši 850,74 Kč (597.000.000/701.740). Společností nabízená jednotková cena akcií ve výši 786 Kč (přesahující průměrně dosahovanou cenu akcií v rozhodném období, která činila 785,36 Kč) představuje snížení prémiové ceny o 7,61 %, tedy v rozptylu povoleném obchodním zákoníkem. Navrhovatelka netvrdila, že by nad rámec této základní kupní ceny společnost prodávajícímu (konkursnímu správci) do konkursní podstaty cokoliv dalšího reálně uhradila.

Z provedeného dokazování se podává závěr zcela opačný, neboť nedošlo k navýšení základní kupní ceny zaplacené za ovládající podíl společností (prodávající - insolvenční správkyně neobdržela žádné dodatečné plnění nad sjednanou základní kupní cenu). Odvolací soud proto uzavírá, že ze zveřejněné (a akceptované) povinné nabídky převzetí navrhovatelce nárok na úhradu doplatku nad rámec základní nabídkové jednotkové ceny ve výši 786 Kč nevznikl.

1. Jestliže - dle nesporných skutkových tvrzení účastnic - navrhovatelka obdržela od společnosti (resp. právní předchůdkyně, a to v návaznosti na jí akceptovanou povinnou nabídku převzetí akcií cílové společnosti) částku 148.014.018 Kč, tedy za 188.313 kusů akcií cílové společnosti obdržela jednotkovou cenu 786 Kč, a to ve lhůtě kratší než 60 dnů od uzavření smlouvy (§ 183c odst. 2 obchodního zákoníku), je nezbytné její nárok na doplatek kupní ceny s příslušenstvím shledat v celém rozsahu nedůvodným, neboť společnost (právní předchůdkyně) navrhovatelce přiměřenou cenu za akcie cílové společnosti ve lhůtě splatnosti v celém rozsahu řádně a včas uhradila. S ohledem na shora uvedené proto odvolací soud usnesení soudu prvního stupně v souladu s ustanovením § 220 odst. 1 písm. b) o. s. ř. změnil tak, že návrh na uložení povinnosti společnosti zaplatit navrhovatelce doplatek ceny akcií získaných při povinné nabídce převzetí s požadovaným příslušenstvím jako nedůvodný v celém rozsahu zamítl.
2. S ohledem na změnu napadeného usnesení ve věci samé odvolací soud dle ustanovení § 224 odst. 2 o. s. ř. rozhodl o nákladech řízení před krajským soudem, a to dle ustanovení § 142 odst. 1

o. s. ř., neboť společnost byla plně procesně úspěšná, a proto navrhovatelce svědčí povinnost uhradit společnosti náklady soudního řízení. Řízení bylo zahájeno ještě za účinnosti tzv. přísudkové vyhlášky MS č. 484/2000 Sb., která byla následně zrušena nálezem Ústavního soudu ze dne 17. 4. 2013, sp. zn. Pl. ÚS 25/12 (116/2013 Sb.). S ohledem na neústavnost přísudkové vyhlášky odvolací soud kvantifikoval procesně úspěšné společnosti vzniklé náklady dle vyhlášky č. 177/1996 Sb., o odměnách advokátů a náhradách advokátů za poskytování právních služeb (dále jen advokátní tarif).

1. Náklady řízení společnosti před soudem prvního stupně byly tvořeny zaplaceným soudním poplatkem z odvolání ve výši 1.000.000 Kč a z dovolání ve výši 10.000 Kč, dále odměnou jejího zástupce ve výši 121.900 Kč dle ustanovení §§ 7, 8, 9 odst. 1 a 4 písm. c), 11 odst. 1 a 2 a 12 odst. 1 advokátního tarifu účinného ke dni realizace příslušného úkonu, která je tvořena odměnou za 16 účelně učiněných úkonů právní služby ve výši 2.000 Kč (úkony právní služby realizované do

31. 12. 2013 navýšené na dvojnásobek dle ustanovení § 12 odst. 1 advokátního tarifu) a 14,5 úkonů právní služby po 6.200 Kč (úkony právní služby realizované po 1. 1. 2014 navýšené na dvojnásobek dle ustanovení § 12 odst. 1 advokátního tarifu), a to za převzetí věci, podání odporu a vyjádření ve věci samé ze dne 11. 12. 2006 (č. l. 141), vyjádření ze dne 9. 10. 2007 (č. l. 178), vyjádření ze dne 7. 4. 2008 (č. l. 226 spisu), vyjádření k odvolání ze dne 1. 8. 2008 (č. l. 258 spisu), vyjádření k dovolání ze dne 17. 3. 2009 (č. l. 303 spisu), vyjádření ze dne 28. 12. 2010 (č. l. 407 spisu), vyjádření k odvolání ze dne 4. 3. 2011 (č. l. 433 spisu), vyjádření ke znaleckému posudku ze dne 7. 11. 2012 (č. l. 559 spisu), vyjádření ze dne 25. 2. 2013 (č. l. 598 spisu), odvolání ze dne

20. 5. 2013 (č. l. 650 spisu), vyjádření ze dne 28. 11. 2013 (č. l. 718 spisu), vyjádření ze dne

12. 2. 2015 (č. l. 874 spisu), dovolání ze dne 17. 3. 2015 (č. l. 897 spisu), odvolání ze dne

24. 3. 2015 (č. l. 939 spisu), vyjádření ze dne 10. 4. 2015 (č. l. 961 spisu), odvolání ze dne

16. 2. 2016, včetně jeho doplnění ze dne 22. 3. 2016 (č. l. 1019 a 1030 spisu - 1 úkon, neboť nebyl žádný věcný důvod tento procesní úkon rozdělovat do dvou samostatných podání), vyjádření ze dne 28. 3. 2019 (č. l. 1139 spisu), vyjádření ze dne 9. 5. 2019 (č. l. 1199 spisu), vyjádření ze dne

31. 10. 2019 (č. l. 1340 spisu) a ze dne 28. 11. 2019 (č. l. 1405 spisu), dále za účast u jednání krajského soudu konaného ve dnech 1. 10. 2007, 13. 2. 2008 (2 úkony, neboť jednání přesáhlo délku 2 hodin), 3. 4. 2013, 25. 1. 2016 (pouze ½ úkon, který byl požadován společností, vyhlášení rozhodnutí), 8. 4. 2019, 25. 11. 2019 a jednání u odvolacího soudu ve dnech 13. 11. 2014 (2 úkony, neboť jednání přesáhlo délku 2 hodin) a 30. 6. 2016. Ve vztahu k nákladům vzniklým společnosti v souvislosti s účastí na jednání odvolacího soudu dne 5. 12. 2013 již bylo odvolacím soudem samostatně rozhodnuto usnesením ze dne 19. 11. 2014, č. j. 5 Cmo 241/2013-819, a to

postupem dle ustanovení § 147 odst. 1 o. s. ř. Pokud společnost v dosavadním průběhu řízení (nikoliv však v konečném vyúčtování) požadovala také odměnu za souhlas s rozhodnutím věci odvolacím soudem bez nařízení jednání ze dne 22. 4. 2016, pak v daném případě se nejednalo o účelně vynaložený úkon právní služby, neboť souhlas mohl být dán i pasivitou společnosti (§ 101 odst. 4 o. s. ř.), nadto se obsahově nejednalo o úkon právní služby. Odvolací soud taktéž společnosti nepřiznal odměnu za návrh na přerušení řízení ze dne 7. 6. 2016, neboť tento její procesní návrh nebyl důvodný, když byl odvolacím soudem zamítnut (srov. závěry usnesení Nejvyššího soudu ze dne 20. 12. 2016, sp. zn. 30 Cdo 628/2015).

1. Odvolací soud současně neshledal důvody pro stanovení odměny dle tarifní hodnoty odpovídající hodnotě akcií, resp. blíže neurčeného doplatku jejich ceny na základě znaleckých metod DCF, již z toho důvodu, že předmět řízení byl zjistitelný jen s nepoměrnými obtížemi, nadto soud v daném typu řízení nebyl vázán návrhem navrhovatelky co do výše požadovaného doplatku kupní ceny, který mohl překročit či bez dalšího ponížit. Odvolací soud shledává účelovým a tendenčním výklad společnosti, na základě kterého bylo možné předmět řízení ex ante „ocenit“. Jestliže je výše plnění (předmět řízení) závislá pouze a jen na úvaze soudu, nelze z tvrzení některého z účastníků (v daném případě navrhovatelky), případně závěrů znalce (které se v řízení nadto diametrálně rozcházely) odvozovat tarifní hodnotu sporu. Již z těchto důvodů nelze vycházet ze společností (či navrhovatelkou) tvrzených tarifních hodnot. V daném případě proto odvolací soud stanovil jako již v předchozích rozhodnutích výši odměny dle ustanovení § 9 odst. 1 advokátního tarifu (pro úkony právní služby realizované přede dnem 31. 12. 2013) a dle ustanovení § 9 odst. 4 písm. c) advokátního tarifu (pro úkony realizované po 1. 1. 2014) ve znění rozhodném k okamžiku provedení příslušného úkonu právní služby. Nelze než současně podotknout, že společnost na jednu stranu krajskému soudu ve svém odvolání vytýkala nesprávnou aplikaci ustanovení § 8 odst. 1 advokátního tarifu (kdy soud prvního stupně neměl respektovat závěry odvolacího soudu co do kvantifikace nákladů soudního řízení uvedené v usnesení ze dne 1. 7. 2016, č. j. 5 Cmo 76/2016-1061), když správně dle jejího názoru mělo být postupováno dle ustanovení § 9 odst. 1 advokátního tarifu, aby sama následně takto postupovala při vyúčtování jí požadovaných nákladů soudního řízení. Oproti tomu však odvolací soud shledal důvody pro mimořádné navýšení odměny právního zastoupení za jednotlivé úkony právní služby na dvojnásobek dle ustanovení § 12 odst. 1 advokátního tarifu, a to s ohledem na komplexnost a relativní neobvyklost předmětu sporu, implikující zvýšenou náročnost právního zastupování. Současně odvolací soud při stanovování výše násobku zvýšení odměny zohlednil v čase postupující relativní obsahovou (a v čase výrazně vzrůstající) repetici podání (procesních vyjádření a návrhů) účastnic (společnosti), která vylučovala navýšení násobku odměny na trojnásobek. Odvolací soud dále dodává, že pokud bylo ze strany společnosti tvrzeno, že jí byla část nákladů soudního řízení navrhovatelkou uhrazena na základě předchozího rozhodnutí odvolacího soudu, pak v této souvislosti odvolací soud poukazuje na skutečnost, že právní titul, na základě kterého bylo společností hrazeno (předchozí rozhodnutí odvolacího soudu ve věci samé včetně nákladového výroku), byl následně dovolacím soudem v celém rozsahu zrušen, a proto odvolací soud byl povinen rozhodnout o veškerých nákladech dosavadního soudního řízení opětovně. Je to důsledek skutečnosti, že nárok na náhradu nákladů řízení má základ v procesním právu a vzniká teprve na základě pravomocného rozhodnutí soudu, které má v tomto směru konstitutivní povahu (srov. např. usnesení Nejvyššího soudu ze dne 25. 9. 2012, sp. zn. 20 Cdo 2506/2012 a v něm citovaná rozhodnutí). Pokud bylo ze strany navrhovatelky cokoliv (na základě právního titulu, který následně odpadl) hrazeno, nic jí nebrání v tomto rozsahu plnění na tímto rozhodnutím založený nákladový závazek započítat, případně oprávněnému subjektu (společnosti) v tomto rozsahu po navrhovatelce ničeho nepožadovat.
2. Prvostupňové náklady řízení společnosti byly dále tvořeny paušální náhradou hotových výdajů v celkové výši 9.300 Kč za 31 shora uvedených, účelně vynaložených úkonů právní služby po 300 Kč dle ustanovení § 13 odst. 1 a 4 advokátního tarifu. Náklady řízení společnosti dále tvoří dle ustanovení § 14 odst. 1 písm. a) advokátního tarifu také náhrada za promeškaný čas cestou

k jednání krajského soudu dne 1. 10. 2007 ze sídla advokáta v Praze do Brna a zpět ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 započatých účtovaných půlhodin, a dále cestovné na toto jednání (cesta Praha - Brno a zpět při ujetí celkem 420 km, osobním vozidlem BMW 560L, při průměrné spotřebě 7,8 litrů nafty/100 km - viz ustanovení § 158 odst. 4 zákona č. 262/2006 Sb., zákoníku práce ve znění pozdějších předpisů - a při vyhláškové ceně paliva a amortizaci vozidla) ve výši 2.516,56 Kč. Náklady řízení společnosti dále tvoří dle ustanovení § 14 odst. 1 písm. a) advokátního tarifu také náhrada za promeškaný čas cestou k jednání krajského soudu dne

13. 2. 2008 ze sídla advokáta v Praze do Brna a zpět ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 započatých účtovaných půlhodin, a dále pak cestovné na toto jednání (cesta Praha - Brno a zpět při ujetí celkem 420 km, osobním vozidlem BMW 560L, při průměrné spotřebě 7,8 litrů nafty/100 km - viz ustanovení § 158 odst. 4 zákona č. 262/2006 Sb., zákoníku práce ve znění pozdějších předpisů - a při vyhláškové ceně paliva a amortizaci vozidla) ve výši 2.744,11 Kč. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání krajského soudu dne 3. 4. 2013 vlakovým spojem z Prahy do Brna a zpět ve výši 1.005 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm.

a) advokátního tarifu/. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání odvolacího soudu dne 13. 11. 2014 vlakovým spojem z Prahy do Olomouce a zpět ve výši 505 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm. a) advokátního tarifu/. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání krajského soudu dne 25. 1. 2016 vlakovým spojem z Prahy do Brna a zpět ve výši 904 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm.

a) advokátního tarifu/. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání odvolacího soudu dne 30. 6. 2016 vlakovým spojem z Prahy do Olomouce a zpět ve výši 815 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm. a) advokátního tarifu/. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání krajského soudu dne 25. 11. 2019 vlakovým spojem z Prahy do Brna a zpět ve výši 476 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm.

a) advokátního tarifu/. Náklady řízení společnosti jsou dále tvořeny uhrazeným znalečným v celkové výši 140.000 Kč bez DPH za vyjádření vypracovaná společností BDO Appraisal services - Znalecký ústav a.s., a to za Posouzení znaleckých posudků PricewaterhouseCoopers Česká republika, s.r.o. - ve věci posouzení likvidity akcií společnosti Obchodní sladovny, a.s. v roce 2002 a ve věci posouzení metodologické správnosti znaleckého posudku č. 591-31/12 vypracovaného Ing. Prchalovou Heřboltovou, CSc. Náklady společnosti dále představuje 21 % DPH z výše uvedených náhrad (vyjma ze zaplacených soudních poplatků) v celkové výši 60.010,79 Kč, neboť její zástupce je ve smyslu ustanovení § 137 odst. 3 o. s. ř. registrovaným plátcem DPH. Navrhovatelka je tak povinna zaplatit společnosti na náhradě nákladů řízení před soudem prvního stupně částku 1.355.776,46 Kč, a to v souladu s ustanovením § 149 odst. 1

o. s. ř. k rukám jejího advokáta. O lhůtě plnění odvolací soud rozhodl dle ustanovení § 160 odst. 1 věta první před středníkem o. s. ř.

1. O nákladech odvolacího řízení bylo rozhodnuto dle ustanovení § 224 odst. 1 a 2 o. s. ř. a 142 odst. 1 o. s. ř., a to z hlediska procesního úspěchu shodně, jak v případě prvostupňových nákladů, tedy právo na náhradu nákladů odvolacího řízení bylo vůči navrhovatelce přiznáno společnosti. Náklady odvolacího řízení společnosti jsou tvořeny dle ustanovení §§ 7, 8, 9 odst. 4 písm. c), 11 odst. 1 a 2a 12 odst. 1 advokátního tarifu odměnou jejího zástupce v celkové výši 74.400 Kč

/odměna za 12 účelně učiněných a požadovaných úkonů právní služby po 6.200 Kč - podání odvolání dne 24. 2. 2020 a 18. 3. 2020, 20. 7. 2021 a 13. 9. 2021 (v případě posledních dvou odvolání náleží za každé z nich odměna toliko ve výši ½ úkonu právní služby ve smyslu ustanovení § 11 odst. 2 písm. c) advokátního tarifu, neboť se jednalo o odvolání proti rozhodnutí nikoliv ve věci samé – opravná a doplňující usnesení), vyjádření ze dne 27. 5. 2021, účast

u jednání odvolacího soudu konaného dne 20. 1. 2022, dále vyjádření k podanému dovolání podáním ze dne 12. 5. 2022, dále po vrácení věci dovolacím soudem zpět odvolacímu soudu - vyjádření ze dne 23. 10. 2023, účast u odvolacích jednání konaných ve dnech 10. 8. 2023,

14. 9. 2023 (dva úkony, neboť jednání překročilo délkou 2 hodiny) a 26. 10. 2023 a vyjádření ze dne 23. 10. 2023. Náklady společnosti jsou dále tvořeny paušální náhradou hotových výdajů ve výši 13x300 Kč, tedy celkem 3.900 Kč dle ustanovení § 13 odst. 1 a 4 advokátního tarifu za tyto účelně učiněné úkony právní služby. Soudní poplatek z (v pořadí prvního) odvolání byl společnosti přiznán v rámci nákladů prvostupňového řízení.

1. Náklady odvolacího řízení společnosti jsou dále tvořeny cestovným na jednání odvolacího soudu dne 20. 1. 2022 vlakovým spojem z Prahy do Olomouce a zpět ve výši 1.805 Kč a náhradou za promeškaný čas cestou k tomuto jednání ve výši 800 Kč, a to za celkem 8 požadovaných započatých půlhodin /§ 14 odst. 1 písm. a) advokátního tarifu/, dále vyúčtovaným a požadovaným cestovným na jednání konaná u odvolacího soudu ve dnech 14. 9. 2023 a 26. 10. 2023 vlakovým spojem z Prahy do Olomouce a zpět v celkové výši 2.236 Kč, odpovídající jízdnému vlakovým spojem na tato jednání (dle vyúčtování společnost cestovné na jednání konané dne 10. 8. 2023 nepožadovala, resp. tohoto se vzdala) a náhradou za promeškaný čas cestou ke třem soudním jednáním odvolacího soudu po vrácení věci zpět dovolacím soudem v celkové výši 2.400 Kč, a to za celkem 3x8 požadovaných započatých půlhodin cesty /§ 14 odst. 1 písm. a), odst. 3 advokátního tarifu/.
2. Náklady odvolacího řízení společnosti dále představuje 21 % DPH z výše uvedených náhrad v celkové výši 17.963,61 Kč, neboť její zástupce je ve smyslu ustanovení § 137 odst. 3 o. s. ř. registrovaným plátcem DPH. Ohledně výše tarifní hodnoty a splnění předpokladů pro její navýšení dle ustanovení § 12 odst. 1 advokátního tarifu odvolací soud odkazuje na odůvodnění nákladů prvostupňového řízení. Navrhovatelka je tak povinna zaplatit společnosti na plné náhradě nákladů odvolacího řízení částku 103.504,61 Kč, a to v souladu s ustanovením § 149 odst. 1 o. s. ř. k rukám jejího advokáta. O lhůtě plnění odvolací soud rovněž rozhodl dle ustanovení § 160 odst. 1 věta první před středníkem o. s. ř.
3. Podle ustanovení § 148 odst. 1 o. s. ř. má stát podle výsledků řízení proti účastníkům právo na náhradu nákladů řízení, které platil, pokud u nich nejsou předpoklady pro osvobození od soudních poplatků. V průběhu řízení vznikly státu náklady spočívající ve vyplaceném znalečném znalcům Ing. Ivaně Prchalové Heřboltové, CSc. a znaleckému ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o., přičemž znalecké ústavy E&Y Valuation s.r.o. a AP Appraisal, s.r.o. se práva na znalečné za účast u nařízeného jednání výslovně vzdaly. V průběhu řízení proto vznikly státu náklady spočívající ve vyplaceném znalečném za účast znalkyně Ing. Ivany Prchalové Heřboltové, CSc. u jednání odvolacího soudu konaného dne

13. 11. 2014, přičemž znalkyni bylo usnesením odvolacího soudu ze dne 15. 1. 2015, č. j. 5 Cmo 241/2013-836, které nabylo právní moci dne 20. 1. 2015, přiznáno znalečné ve výši

4.012 Kč. Náklady státu jsou dále tvořeny dalším znalečným vyplaceným znalkyni Ing. Ivaně Prchalové Heřboltové, CSc. v částce 16.340,37 Kč za výslech u jednání konaného dne

10. 8. 2023, a to dle usnesení odvolacího soudu ze dne 29. 8. 2023, č. j. 5 Cmo 211/2021-1720, které nabylo právní moci dne 5. 9. 2023, a znalečným vyplaceným znaleckému ústavu PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o. v částce 2.613 Kč za výslech u jednání konaného dne 14. 9. 2023, a to dle usnesení odvolacího soudu ze dne 27. 9. 2023, č. j. 5 Cmo 211/2021- 1762, které nabylo právní moci dne 3. 10. 2023. Vzhledem k tomu, že v řízení nevyšlo najevo, že by u navrhovatelky byly dány předpoklady pro osvobození od soudních poplatků, odvolací soud v souladu s ustanovením § 148 odst. 1 a 224 odst. 1 o. s. ř. uložil procesně neúspěšné navrhovatelce povinnost zaplatit státu - Vrchnímu soudu v Olomouci náklady řízení v celkové výši 22.965,37 Kč, které mu v průběhu odvolacího řízení vznikly (§ 140 odst. 2 o. s. ř.). O lhůtě k plnění bylo taktéž rozhodováno v souladu s ustanovením § 160 odst. 1 věta před středníkem

o. s. ř.

# Poučení:

Proti odstavci I. výroku tohoto usnesení může účastník podat dovolání k Nejvyššímu soudu do dvou měsíců od jeho doručení u Krajského soudu v Brně, a to pouze z důvodu, že rozhodnutí spočívá na nesprávném právním posouzení věci. Dovolání je přípustné, jestliže toto rozhodnutí závisí na vyřešení otázky hmotného nebo procesního práva, při jejímž řešení se odvolací soud odchýlil od ustálené rozhodovací praxe dovolacího soudu nebo která v rozhodování dovolacího soudu dosud nebyla vyřešena nebo je dovolacím soudem rozhodována rozdílně anebo má-li být dovolacím soudem vyřešená právní otázka posouzena jinak. Přípustnost dovolání je oprávněn zkoumat jen dovolací soud (§ 237 a § 239 o. s. ř.).

Proti odstavcům II. a III. výroku tohoto usnesení o nákladech řízení není samostatně dovolání přípustné.

Olomouc 26. října 2023

JUDr. Ing. Michal Hocko, Ph.D. v. r. předseda senátu

Martin Vymlátil